

**ANALISIS DAMPAK PEMECAHAN SAHAM TERHADAP  
*TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN *ABNORMAL RETURN*  
SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2008-2011**

**SKRIPSI**

**Diajukan kepada Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



**Oleh :**

**Ebtanto Pungky Nugroho**

**NIM 09408144013**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN - JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2013**

**ANALISIS DAMPAK PEMECAHAN SAHAM TERHADAP  
*TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN *ABNORMAL RETURN*  
SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2008-2011**

**SKRIPSI**

**Diajukan kepada Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



**Oleh :**

**Ebtanto Pungky Nugroho**

**NIM 09408144013**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN - JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2013**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**SKRIPSI**

**ANALISIS DAMPAK PEMECAHAN SAHAM TERHADAP**  
***TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN *ABNORMAL RETURN* SAHAM**  
**PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**  
**PERIODE 2008-2011**



Oleh :

**Ebtanto Pungky Nugroho**

**NIM. 09408144013**

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di  
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,

Fakultas Ekonomi,

Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 13 Juni 2013

**Menyetujui**

**Pembimbing**



**Muniya Alteza, M.Si**

**NIP. 198102242003122001**

## PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul “Analisis Dampak Pemecahan Saham terhadap *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011” yang disusun oleh Ebtanto Pungky Nugroho, NIM 09408144013 ini telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 1 Juli 2013 dan dinyatakan lulus.

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Prof.Dr. Moerdiyanto, M.Pd, MM	Ketua Penguji		3-7-2013
Muniya Alteza, M.Si	Sekretaris Penguji		4-7-2013
Winarno, M.Si	Penguji Utama		3-7-2013

Yogyakarta, 10 Juli 2013

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan.



Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 1983031 0024

## HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Ebtanto Pungky Nugroho  
NIM : 09408144013  
Prodi/Jurusan : Manajemen  
Fakultas : Fakultas Ekonomi  
Judul Penelitian : Analisis Dampak Pemecahan Saham terhadap *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 7 Juni 2013

Yang menyatakan



Ebtanto Pungky Nugroho

NIM. 09408144013

## **MOTTO**

*"Real success is determined by two factors. First is faith, and second is action."*

*"Life is beautiful and brings many of opportunities if we see with the right perspective."*

*"If you want something you've never had, you must be willing to do something you've never done. Success is a journey, not a destination."*

“Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah.”

**~ Thomas Alva Edison ~**

“Sesuatu yang belum dikerjakan seringkali tampak mustahil, kita baru yakin kalau kita telah berhasil melakukannya dengan baik.”

**~ Evelyn Underhill ~**

## **PERSEMBAHAN**

Kupersembahkan tulisan ini kepada :

1. Bapak Ibu tercinta yang selalu mendukung dengan cinta dan kasih sayang.  
Terima kasih atas semua perhatian dan kasih sayang yang telah dicurahkan selama ini, semoga ini menjadi langkah awal untuk membahagiakan Bapak dan Ibu.
2. Kakak-kakakku Mbak Tutik dan Mas Wawan, yang senantiasa memberikan bantuan, dorongan semangat dan motivasi. Semoga selalu dimudahkan dalam segala urusan kehidupannya.
3. Teman dan sahabat seperjuangan, Manajemen 09, Irsan, Ferry, Rizal, Ari KD, Utee, Liza, Eling, Landung, Aji, Aziz, Oscar, Ari H, Leo, Diah, Maylinda, Maya, Umi, Ika, Ninda, Agung, Ega, Eka, Sophy, Wahyox, Angga, Rio, Eldo, Dyas, Neliy, Winda dan Bangun, terima kasih atas semua kenangan dan kebersamaannya selama ini dan telah mengulurkan tangan dan berbagi senang dan sedih bersama-sama. Semoga persahabatan kita tetap abadi dan tak lekang oleh berjalannya waktu.

**ANALISIS DAMPAK PEMECAHAN SAHAM TERHADAP *TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN *ABNORMAL RETURN* SAHAM  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2008-2011**

**Oleh :  
Ebtanto Pungky Nugroho  
NIM 09408144013**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: Pertama, adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Kedua, adanya *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham, dan yang ketiga, adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pemecahan saham periode 2008-2011. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditetapkan diperoleh jumlah sampel 29 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis uji beda dua rata-rata dengan periode pengamatan (*event window*) adalah 10 hari yaitu  $t = -5$  (5 hari sebelum pemecahan saham) dan  $t = 5$  (5 hari sesudah pemecahan saham).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil uji *wilcoxon signed rank* menunjukkan terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dengan tingkat signifikansi 0,000, sedangkan hipotesis kedua berdasarkan hasil uji *one sample t-test* menunjukkan terdapat *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham dengan tingkat signifikansi 0,036 pada hari pertama dan 0,034 pada hari ketiga setelah pengumuman pemecahan saham. Pada hipotesis ketiga berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed rank* menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dengan tingkat signifikansi 0,371.

Kata kunci : pemecahan saham, *trading volume activity*, *abnormal return*.



## **KATA PENGANTAR**

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT sebagai rasa syukur atas segala nikmat, rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis mendapat bantuan dan dukungan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan kepada :

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd,M.A, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Naning Margasari, M.Si, M.BA, Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Muniya Alteza, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan bimbingan, pengarahan dan saran hingga terselesainya skripsi ini.
5. Prof. Dr. Moerdiyanto, MM, M.Pd dan Winarno, M.Si selaku dosen penguji yang telah banyak memberi kritikan, masukan dan koreksi untuk perbaikan skripsi ini.

6. M. Lies Endarwati, M.Si selaku dosen pembimbing akademik atas segala bantuan, motivasi dan bimbingan selama penulis kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
7. Segenap dosen pengajar Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat.
8. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang selalu sabar memberikan bantuan selama masa perkuliahan.
9. Keluargaku tercinta : Bapak, ibu, kakak, serta keluarga besar yang selalu memberikan semangat dan doa serta motivasi yang tak pernah berhenti.
10. Untuk teman-teman kuliah, terima kasih atas persahabatan kalian selama ini. Serta semua pihak yang penulis tidak dapat sebutkan satu persatu. Terima kasih.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari pembaca demi kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata. semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan dapat memberikan sumbangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang ekonomi.

Yogyakarta, 7 Juni 2013

Penulis



Ebtanto Pungky Nugroho

NIM. 09408144013

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN .....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
ABSTRAK .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	7
C. Pembatasan Masalah .....	7
D. Perumusan Masalah .....	8
E. Tujuan Penelitian .....	8
F. Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>10</b>
A. Landasan Teori .....	10
1. Pasar Modal .....	10
2. Pasar Modal yang Efisien .....	13
3. Arti Penting Informasi .....	15
4. Pemecahan Saham .....	16

5. Jenis-jenis Pemecahan Saham.....	17
6. Teori Pemecahan Saham.....	17
7. <i>Trading Volume Activity</i> .....	20
8. <i>Abnormal Return</i> .....	21
9. <i>Event Study</i> .....	22
B. Penelitian yang Relevan .....	23
C. Kerangka Berfikir.....	26
D. Paradigma Penelitian.....	29
E. Hipotesis Penelitian.....	29
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>30</b>
A. Desain Penelitian.....	30
B. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel Penelitian ...	31
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	33
D. Tempat dan Waktu Penelitian.....	36
E. Metode Pengumpulan Data.....	36
F. Teknik Analisis Data .....	37
1. Analisis Statistik Deskriptif .....	37
2. Uji Normalitas .....	38
3. Uji Hipotesis.....	38
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>42</b>
A. Deskripsi Data.....	42
1. Sampel .....	42
2. Statistik Deskriptif.....	42
B. Pengujian Hipotesis.....	51
C. Pembahasan .....	58

<b>BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN</b>	
<b>DAN SARAN.....</b>	<b>62</b>
A. Kesimpulan .....	62
B. Keterbatasan Penelitian .....	64
C. Saran.....	64
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>66</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>69</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Daftar perusahaan yang melakukan pemecahan saham di BEI periode 2008 – 2011 .....	35
2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel.....	43
3. Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.....	44
4. Rata-rata <i>Abnormal Return</i> sebelum pengumuman pemecahan saham.....	46
5. Rata-rata <i>Abnormal Return</i> sesudah pengumuman pemecahan saham.....	48
6. Rata-rata <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.....	50
7. Hasil Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> dengan <i>kolmogorov-smirnov test</i> .....	52
8. Hasil Uji Beda <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham dengan <i>wilcoxon signed ranks test</i> .....	53
9. Hasil Uji <i>Abnormal Return</i> di sekitar pengumuman pemecahan saham dengan <i>one sample t- test</i> .....	54
10. Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> dengan <i>kolmogorov-smirnov test</i> .....	56
11. Hasil Uji Beda <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham dengan <i>wilcoxon signed ranks test</i> .....	57

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar perusahaan di BEI yang melakukan pemecahan saham periode 2008-2011 beserta tanggal pemecahan saham .....	70
2. Data Jumlah Saham yang diperdagangkan Perusahaan Sampel.....	72
3. Data Jumlah Saham yang beredar Perusahaan Sampel .....	74
4. Data <i>Close Price</i> Perusahaan Sampel .....	76
5. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Perusahaan Sampel ..	78
6. Perhitungan rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> dan rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham .....	80
7. Hasil perhitungan rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) sebelum dan sesudah pemecahan saham .....	82
8. Hasil perhitungan rata-rata <i>Expected Return</i> (ER) sebelum dan sesudah pemecahan saham .....	84
9. Hasil perhitungan rata-rata <i>Actual Return</i> ( $R_{it}$ ) sebelum dan sesudah pemecahan saham .....	86
10. Hasil perhitungan rata-rata <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.....	88
11. Hasil uji normalitas <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.....	90
12. Hasil uji beda <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.....	91

13. Hasil uji <i>Abnormal Return</i> di sekitar pemecahan saham .....	92
14. Hasil uji normalitas <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.....	93
15. Hasil uji beda <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.....	94



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif dan penghimpun dana (Husnan, 1998). Sebagai lembaga investasi dan penghimpun dana tentu pasar modal akan mempunyai hubungan yang erat dengan investor selaku pihak yang akan berinvestasi, oleh sebab itu calon investor memerlukan informasi terkait dengan pertimbangan dan pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Dalam pasar modal ada banyak informasi yang dapat diperoleh investor, salah satu informasi antara lain adalah pengumuman pemecahan saham atau *stock split*.

Pemecahan saham merupakan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, 1994) dimana aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Secara sederhana pemecahan saham berarti memecah selembaar saham menjadi  $n$  lembar saham. Harga per lembar saham baru adalah  $1/n$  dari harga saham sebelum pemecahan saham. Menurut Marwata (2001), pemecahan saham berarti memecah selembaar saham menjadi  $n$  lembar saham. Pemecahan saham menyebabkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah

modal. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelum pemecahan tersebut. Dengan adanya pemecahan saham, maka investor akan menerima tambahan jumlah saham namun proporsi kepemilikan perusahaannya tidak berubah. Harga pasar saham tersebut akan menurun sehingga total nilai saham yang dipegang tetap sama. Dengan tidak adanya perubahan nilai-nilai saham maka dalam hal ini pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis (Horne dan Wachowicz, 1995).

Oleh karena itu pemecahan saham dapat dikatakan sebagai kosmetika, dalam arti bahwa tindakan tersebut merupakan upaya pemolesan saham supaya kelihatan lebih menarik di mata investor walaupun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Pemecahan saham dapat menimbulkan efek fatamorgana bagi investor dimana investor seakan-akan merasa menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak (Marwata, 2001).

Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis tapi banyak peristiwa pemecahan saham di pasar modal menunjukkan bahwa pemecahan saham merupakan peristiwa yang penting dalam praktik pasar modal. Pemecahan saham yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid. Likuiditas suatu saham merupakan cepat lambatnya saham tersebut dapat diperjualbelikan. Saham yang likuid berarti saham tersebut sering

diperdagangkan. Likuiditas tersebut dapat dilihat melalui aktivitas volume perdagangan atau *trading volume activity*. Apabila volume saham yang diperdagangkan (*trading*) lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan (*listing*), maka semakin likuid saham tersebut sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat.

Harga saham yang murah akan menyebabkan investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. Untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *trading volume activity*. *Trading Volume Activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Untuk mengetahui apakah aktivitas pemecahan saham dapat berdampak terhadap volume perdagangan saham maka digunakan pengujian dengan uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata *trading volume activity* sebelum pemecahan saham dengan rata-rata *trading volume activity* sesudah pemecahan saham. Apabila terdapat perbedaan yang signifikan maka berarti pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti antara lain seperti yang dilakukan Gough (1993) mengemukakan bahwa pemecahan saham bermanfaat untuk menurunkan harga saham yang selanjutnya menambah

daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan menambah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. *Odd lot* merupakan kondisi yang menunjukkan investor membeli saham di bawah 500 lembar (1 lot), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot).

Sutrisno dan Yuniartha (2000) meneliti Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta menyimpulkan bahwa Aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio. Dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk *abnormal return* berarti juga tidak ada perubahan pada *return* saham, dengan demikian disimpulkan bahwa aktivitas *split* tidak berdampak terhadap *return* saham baik secara individual maupun sebagai sebuah portofolio.

Hendrawijaya (2009) juga melakukan penelitian tentang Analisis perbandingan harga saham, volume perdagangan saham, dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI periode 2005-2008 yang menyimpulkan bahwa (1) Dari hasil uji beda terhadap rata rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, secara statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasil ini bertolak

dari *trading range theory* yang menyatakan bahwa peristiwa pemecahan saham akan menyebabkan meningkatnya volume perdagangan atau meningkatnya likuiditas akibat harga yang lebih menarik bagi investor. (2) Dari hasil uji beda terhadap rata rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil penelitian berbeda dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa manajer memiliki informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman pemecahan saham. Hasil yang bertolak dari *signaling theory* ini membuktikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak mengakibatkan adanya *abnormal return* yang signifikan setelah pengumuman pemecahan saham.

Penelitian Rumanti dan Moerdiyanto (2011) mengenai Pengaruh pemecahan saham terhadap *return* dan *trading volume activity* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 - 2010. Dalam Penelitian ini disimpulkan bahwa (1) Secara umum informasi yang terkandung dalam pengumuman pemecahan saham memengaruhi *return* saham, pengumuman pemecahan saham berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham hanya pada periode-periode tertentu. (2) Hasil analisis dengan uji beda *paired sample t test* pada *abnormal return* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham menunjukkan ada perbedaan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *abnormal*

*return* sebelum pemecahan saham terdapat perbedaan dengan *abnormal return* sesudah pemecahan saham. (3) Hasil analisis dengan uji *wilcoxon signed ranks test* pada *trading volume activity* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham menunjukkan ada perbedaan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *trading volume activity* sebelum pemecahan saham berbeda dengan *trading volume activity* sesudah pemecahan saham.

Penelitian Sadikin (2011) tentang Analisis *Abnormal Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyimpulkan bahwa (1) Terdapat perbedaan signifikan antara volume perdagangan saham dan harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. (2) Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Penelitian lain mengenai Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2007-2011 dilakukan oleh Wijanarko dan Prasetyono (2012) menyimpulkan bahwa (1) Hasil uji *wilcoxon signed ranks test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham. (2) Hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dapat dilihat bahwa variabel-variabel yang digunakan memiliki signifikansi yang berbeda-beda. Fenomena tersebut yang mendorong penulis untuk meneliti **Analisis Dampak Pemecahan Saham Terhadap *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008–2011**

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijabarkan di atas, permasalahan yang berhasil diidentifikasi adalah sebagai berikut :

1. Adanya kesulitan investor untuk menganalisis prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.
2. Adanya kesulitan perusahaan dalam meningkatkan likuiditas saham dan memberikan ekspektasi positif tentang masa depan perusahaan kepada investor.
3. Adanya kandungan informasi di sekitar pengumuman pemecahan saham yang kurang mendapat respon dari investor.
4. Adanya hasil penelitian yang belum konsisten mengenai dampak pengumuman pemecahan saham terhadap *trading volume activity* dan *abnormal return*.

## **C. Pembatasan Masalah**

Untuk menghindari terjadinya pembahasan masalah yang terlalu luas serta keterbatasan waktu, maka peneliti membatasi masalah pada Analisis Dampak Pemecahan Saham Terhadap *Trading Volume Activity* dan *Abnormal*

*Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008–2011.*

#### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham ?
2. Apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman pemecahan saham ?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham ?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman pemecahan saham.
3. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.



## **F. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, khususnya pihak-pihak yang terkait didalam pasar modal. Pihak-pihak yang dimaksud adalah :

### **1. Bagi Penanam Modal atau Investor**

Sebagai bahan pertimbangan dan informasi tambahan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan penginvestasian dana dalam perusahaan yang melakukan pemecahan saham. Dengan banyaknya informasi yang dimiliki investor, maka risiko yang ditanggung investor akan semakin kecil.

### **2. Bagi Perusahaan atau Emiten**

Sebagai sumber informasi untuk memberikan penjelasan tentang dampak pemecahan saham terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas sehingga dapat dipergunakan sebagai dasar penentu kebijakan perusahaan.

### **3. Bagi Peneliti lain**

Sebagai bahan perbandingan dalam mempelajari teori pasar modal dengan kenyataan di Indonesia serta memperluas wawasan terhadap pasar modal terutama mengenai pemecahan saham.

### **4. Bagi Penulis**

Sebagai alat untuk mempraktikan teori-teori yang telah diperoleh selama menempuh perkuliahan sehingga penulis dapat menambah pengetahuan, pengalaman dan masalah-masalah yang dihadapi oleh perusahaan.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Pasar Modal**

###### **a. Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal adalah pasar dimana para investor bertemu untuk menjual atau membeli surat-surat berharga. Menurut Ang (1997), pasar modal adalah suatu situasi di mana para pelakunya (penjual dan pembeli) dapat menegosiasikan pertukaran satu komoditas atau kelompok komoditas. Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, Bab I Pasal 1 Butir 13 Tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa : “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

Dari beberapa pengertian pasar modal tersebut dapat dijelaskan bahwa pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Instrumen keuangan jangka panjang antara lain saham, obligasi, *warrant*, *right*, obligasi konvertibel dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*).

### **b. Alasan Dibentuknya Pasar Modal**

Pasar modal banyak dijumpai di banyak negara. Hal tersebut disebabkan karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang memiliki kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana). Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* tanpa keterlibatan para *lenders* secara langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

### **c. Jenis-jenis Pasar Modal**

Pasar modal dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu sebagai berikut :

#### **1. Pasar Perdana ( *Primary Market* )**

Pasar Perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh *underwriter* dan perusahaan yang bersangkutan. Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil penjualan saham untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Selain itu dapat juga

digunakan untuk melunasi hutang dan memperbaiki struktur pemodalannya.

## 2. Pasar Sekunder ( *Secondary Market* )

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana. Dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah izin emisi diberikan maka saham tersebut harus dicatatkan di bursa. Dengan adanya pasar sekunder para investor dapat membeli dan menjual saham setiap saat, sedangkan manfaat bagi perusahaan pasar sekunder berguna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (kekuatan tarik-menarik permintaan dan penawaran) yang terjadi di bursa efek.

### d. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal sebagai salah satu alternatif bagi perusahaan dalam menghimpun dana dan investasi dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya adalah :

1. Manfaat bagi Investor yaitu :
  - a. Memperoleh dividen bagi pemegang saham
  - b. Memperoleh *capital gain* jika ada kenaikan harga saham
  - c. Memperoleh bunga bagi pemegang obligasi
  - d. Mempunyai hak suara dalam RUPS

2. Manfaat bagi Emiten yaitu :

- a. Mendapatkan dana yang lebih besar.
- b. Perusahaan dapat lebih fleksibel dalam mengolah dana.
- c. Memperkecil ketergantungan terhadap bank .
- d. Besar kecilnya dividen tergantung besar kecilnya keuntungan.
- e. Tidak ada kewajiban yang terikat sebagai jaminan .

3. Manfaat bagi Pemerintah yaitu :

- a. Membantu pemerintah dalam mendorong perkembangan pembangunan.
- b. Membantu pemerintah dalam mendorong kegiatan investasi.
- c. Membantu pemerintah dalam menciptakan kesempatan kerja.

4. Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu:

- a. Likuiditas efek semakin tinggi.
- b. Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang.
- c. Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel.

## 2. Pasar Modal yang Efisien

Tandelilin (2001) menyatakan bahwa pasar modal dapat dikatakan efisien apabila harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, sedangkan menurut Husnan (1998) pasar modal yang efisien adalah pasar di mana informasi yang

tersedia secara luas, murah untuk para investor dan semua informasi yang relevan telah dicerminkan dalam harga sekuritas-sekuritas tersebut.

Pasar modal efisien terbagi menjadi tiga tingkat (Pandji, 2001), yaitu :

a. Pasar efisien bentuk lemah (*weak form*)

Adalah suatu pasar modal dimana harga saham sekarang merefleksikan semua informasi historis (seperti harga dan volume perdagangan dimasa lalu). Lebih lanjut informasi masa lalu dihubungkan dengan harga saham untuk membantu menentukan harga saham sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut tidak dapat langsung digunakan untuk memprediksi perubahan dimasa yang akan datang karena sudah tercermin pada harga saham saat ini. Berbagai kecenderungan harga dapat ditemukan oleh analisis kecenderungan informasi masa lalu. Jadi, pasar modal efisien bentuk lemah harga saham mengikuti kecenderungan tersebut.

b. Pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Pasar efisien bentuk setengah kuat adalah pasar dimana harga saham pada pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earnings*, dividen, pengumuman pemecahan saham, penerbitan saham baru dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan) sampai ke masyarakat keuangan. Tujuannya adalah untuk meminimalkan ketidaktahuan mengenai operasi perusahaan dan dimaksudkan untuk menjelaskan dan menggambarkan kebenaran nilai dari suatu efek yang telah dikeluarkan oleh suatu institusi. Jadi semua

informasi yang relevan dipublikasikan menggambarkan harga saham yang relevan. Jadi dapat disimpulkan dalam pasar efisien bentuk setengah kuat ini investor tidak dapat berharap akan mendapatkan *abnormal return* jika strategi yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang telah dipublikasikan.

c. Pasar efisien bentuk kuat (*strong form*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat efisien pasar yang tertinggi (konsep pasar yang tertinggi). Konsep pasar efisien bentuk kuat mengandung arti bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan (*private information*), sehingga dalam pasar bentuk ini tidak akan ada seorang investor yang dapat memperoleh *abnormal return*. *Private Information* adalah informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam dan bersifat rahasia karena alasan strategi.

### 3. Arti Penting Informasi

Informasi yang diterima di pasar akan terproyeksi pada harga-harga surat berharga. Pasar akan memproses informasi yang relevan kemudian pasar akan mengevaluasi harga saham berdasarkan harga tersebut. Informasi tersebut sangat dibutuhkan oleh para investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi. Dengan informasi tersebut memberikan pandangan para investor mengenai perusahaan yang mereka pilih untuk menginvestasikan dananya tentang bagaimana prospek

perusahaan ke depannya serta harapan keuntungan yang diperoleh secara maksimal dengan risiko yang dihadapi seminimal mungkin.

#### **4. Pemecahan Saham**

Salah satu informasi penting yang dibutuhkan oleh investor yaitu mengenai informasi pengumuman pemecahan saham. Menurut kamus istilah keuangan dan investasi, pemecahan saham merupakan pemecahan sejumlah saham yang beredar dari suatu perusahaan tanpa penambahan apapun dalam ekuitas pemegang saham. Menurut Jogiyanto (2000), pemecahan saham adalah memecah selembarnya menjadi  $n$  lembar saham sehingga harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya, sedangkan menurut Ang (1997), pemecahan saham merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh emiten dengan memecah nilai sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil.

Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham menjadi banyak. Pemecahan saham dikatakan tidak mempunyai nilai ekonomis dan hanya memberi efek fatamorgana bagi investor karena pemecahan saham tidak menambah nilai dari perusahaan (Horne dan Wachowicz, 1995). Pemecahan saham hanya mengganti saham yang beredar dengan jumlah lembar saham yang lebih banyak dengan cara menurunkan nilai per lembar saham. Alasan perusahaan melakukan pemecahan



saham adalah untuk meningkatkan likuiditas dan menciptakan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan kepada publik.

## 5. Jenis-jenis Pemecahan Saham

Pemecahan saham yang dapat dilakukan oleh emiten dibagi menjadi dua jenis pemecahan (Ewijaya dan Indriantoro, 1999), yaitu:

### a. Pemecahan Naik (*split up*)

Pemecahan naik atau *split up* merupakan penurunan nilai nominal saham dan menambah jumlah saham yang beredar. Pemecahan naik dilakukan apabila harga saham terlalu tinggi, sehingga harga saham tersebut harus diturunkan untuk mencapai kisaran harga tertentu. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4 dan 1:10 .

### b. Pemecahan Turun (*split down*)

Pemecahan turun atau *split down* merupakan peningkatan nilai nominal per saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1. Pemecahan saham yang dilakukan di Indonesia selama ini hanya pemecahan saham naik dan belum pernah melakukan pemecahan saham turun.

## 6. Teori Pemecahan Saham

### a. *Efficient Market Theory*

Dalam *efficient market theory* disebutkan bahwa pasar akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan apabila informasi tersebut mengandung nilai ekonomis. Pasar yang efisien adalah suatu pasar bursa dimana efek yang diperjualbelikan merefleksikan seluruh informasi yang mungkin terjadi dengan cepat serta akurat. Konsep efisiensi pasar menyatakan bahwa pemodal selalu menyertakan faktor informasi yang tersedia kedalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku di pasar telah mengandung informasi tersebut (Ang, 1997). Jika pasar efisien, maka suatu pengumuman yang tidak ekonomis maka tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut maka apabila pasar bereaksi pada pengumuman yang tidak memiliki nilai ekonomis berarti pasar tersebut belum efisien karena tidak dapat membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan informasi yang tidak ekonomis.

### b. *Trading Range Theory*

*Trading Range Theory* memberikan penjelasan bahwa pemecahan saham meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Manajemen menilai harga saham terlalu tinggi sehingga kurang menarik untuk diperdagangkan. Manajemen berupaya untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu yang lebih rendah dibandingkan sebelumnya. (McNicholes, et.al, 1990 dalam Khomsiyah, 2001). Hal ini diharapkan

semakin banyak investor yang akan terlibat dalam perdagangan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga akan banyak investor yang mampu bertransaksi (Ikenberry, et.al, 1996).

*Trading Range Theory* menyatakan bahwa perusahaan melakukan pemecahan saham didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Dimana selanjutnya nilai nominal saham dipecah karena ada batas harga yang optimal (*optimal range*) untuk saham. Tujuan dari pemecahan nilai nominal saham adalah untuk meningkatkan daya beli investor sehingga banyak pelaku pasar modal yang tetap memperjualbelikan saham tersebut sehingga kondisi ini pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham. Dengan pemecahan saham maka harga saham akan lebih rendah, sehingga lebih banyak investor yang tertarik untuk membeli saham tersebut, secara otomatis aktivitas perdagangan saham juga meningkat.

### **c. *Signaling Theory***

*Signaling Theory* menyatakan bahwa terdapat informasi asimetri yaitu kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lainnya (Pramastuti, 2007). Dalam hal ini terjadi pada manajemen yang memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan investor. Informasi yang diterima dapat ditanggapi secara berbeda oleh investor. Kondisi perusahaan yang berbeda juga berpengaruh pada

tanggapan investor. Perusahaan yang memiliki kondisi fundamental yang lebih baik akan lebih mudah mendapat kepercayaan dari investor. Namun untuk perusahaan dengan kondisi yang sebaliknya tentu tidak sama dalam memperoleh kepercayaan investor ( Bhattacharya & Dittmar, 2001).

Pemecahan saham memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya sehingga dapat meyakinkan investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Pernyataan ini sesuai dengan yang ditemukan oleh Brennan & Hugnes, (1991) bahwa pemecahan saham yang dilakukan oleh emiten mengandung biaya yang akan ditanggung, maka hanya perusahaan yang mempunyai kinerja baik saja yang dapat menanggung biaya tersebut.

## **7. *Trading Volume Activity***

*Trading Volume Activity* merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 1998). Jumlah saham yang diterbitkan merupakan jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. *Trading Volume Activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume perdagangan saham. (Asri dan Faisal, 1998)

Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dari tingkah laku investor (Ang, 1997). Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Menurut Ang (1997), pendekatan volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar, dimana volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan.

#### 8. *Abnormal Return*

*Abnormal return* merupakan selisih dari *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) (Ang, 1997). Tingkat keuntungan yang sesungguhnya merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya. *abnormal return* yang positif mengindikasikan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar yaitu antara *actual return* dan *expected return*. Berkaitan dengan peristiwa pemecahan saham, *abnormal return* yang positif setelah pemecahan saham dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor. Sebaliknya, apabila *abnormal return* setelah pemecahan saham negatif menunjukkan bahwa keuntungan yang didapat investor dibawah normal.

Penelitian Brown dan Warner (1985) menyatakan bahwa *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Menurut Brown dan Warner (1985), *return* ekspektasi dapat dicari dengan menggunakan model

*Market Adjusted Model*, yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar.

Berikut adalah rumus menghitung *Market Adjusted Model* :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{mt}$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$  = *abnormal return* saham i pada periode ke t

$R_{i,t}$  = *actual return* saham i pada periode ke t

$R_{mt}$  = *Return* espektasi pasar

## 9. *Event Study*

*Event study* merupakan studi yang mempelajari/mengamati reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat (Jogiyanto, 2009). Menurut Peterson (dalam Marwan dan Faizal 1998), *event study* tentang saham adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari peristiwa tersebut. Menurut Kritzman (1994), *event study* bertujuan mengukur kandungan informasi dan hubungan

antara suatu peristiwa yang mengetahui surat berharga dan *return* dari surat berharga tersebut.

Kandungan informasi yang diuji dimaksudkan untuk mengetahui reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan-perubahan dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan harga, volume perdagangan saham dan *abnormal return*. Informasi yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar adalah pengumuman pemecahan saham (Fatmawati dan Asri, 1999). Pengumuman pemecahan saham sebagai informasi yang diberikan kepada pasar merupakan  $t_0$  dalam *event study* pada penelitian ini.

## **B. Penelitian yang Relevan**

1. Sutrisno dan Yuniartha (2000) meneliti Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta menyimpulkan bahwa Aktivitas pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio. Tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk *abnormal return* berarti juga tidak ada perubahan pada *return* saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa aktivitas pemecahan saham tidak memengaruhi *return* saham baik secara individual maupun sebagai sebuah portofolio.

2. Hendrawijaya (2009) melakukan penelitian tentang Analisis perbandingan harga saham, volume perdagangan saham, dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI periode 2005-2008 yang menyimpulkan bahwa (1) Dari hasil uji beda terhadap rata rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, secara statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasil ini bertolak dari *trading range theory* yang menyatakan bahwa peristiwa pemecahan saham akan menyebabkan meningkatnya volume perdagangan atau meningkatnya likuiditas akibat harga yang lebih menarik bagi investor. (2) Dari hasil uji beda terhadap rata rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil yang bertolak dari *signaling theory* ini membuktikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak mengakibatkan adanya *abnormal return* yang signifikan setelah pengumuman pemecahan saham.
3. Penelitian Rumanti dan Moerdiyanto (2011) mengenai Pengaruh pemecahan saham terhadap *return* dan *trading volume activity* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 - 2010. Dalam penelitian ini disimpulkan bahwa (1) Secara umum informasi yang terkandung dalam pengumuman pemecahan saham memengaruhi *return*



saham, pengumuman pemecahan saham berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham hanya pada periode-periode tertentu. (2) Hasil analisis dengan uji beda *paired sample t test* pada *abnormal return* menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* sebelum pemecahan saham terdapat perbedaan dengan *abnormal return* sesudah pemecahan saham. (3) Hasil analisis dengan uji *wilcoxon signed ranks test* pada *trading volume activity* menunjukkan ada perbedaan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *trading volume activity* sebelum pemecahan saham berbeda dengan *trading volume activity* sesudah pemecahan saham.

4. Penelitian Sadikin (2011) tentang Analisis *Abnormal Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyimpulkan bahwa (1) Terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham dan harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. (2) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.
5. Penelitian lain mengenai Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Likuiditas Saham Dan *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2007-2011 dilakukan oleh Wijanarko dan Prasentiono (2012) menyimpulkan bahwa (1) Hasil uji *wilcoxon signed ranks test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham. (2) Hasil uji

*paired sample t-test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

### C. Kerangka Berfikir

#### 1. Perbandingan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Volume perdagangan merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity*. *Trading Range Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Melalui pemecahan saham manajemen berupaya untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu yang tidak terlalu mahal bagi investor (McNichols dan Dravid, 1990 dalam Marwata, 2001: 153), sehingga dapat mewujudkan *optimal trading range* yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham (Copeland, 2002 dalam Khomsiyah dan Sulistyono, 2001: 153).

Saham yang tidak likuid sering kali disebabkan oleh dua hal yaitu harga saham yang terlalu tinggi dan jumlah saham yang diperdagangkan terlalu sedikit. Dengan strategi pemecahan saham membuat harga saham

lebih murah dan jumlah saham yang diperdagangkan bertambah banyak, sehingga diharapkan calon investor merespon positif informasi pemecahan saham tersebut dengan cara membeli saham tersebut, sehingga akan meningkatkan likuiditas saham itu sendiri (Jogiyanto, 2009). Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah :

Ha<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

## **2. *Abnormal Return* di sekitar Pengumuman Pemecahan Saham.**

Konsep efisiensi pasar menyatakan bahwa pemodal selalu menyertakan faktor informasi yang tersedia kedalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan, sehingga harga yang berlaku di pasar telah mengandung informasi tersebut (Ang, 1997). Dalam *efficient market theory* disebutkan bahwa pasar akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan apabila informasi tersebut mengandung nilai ekonomis. Salah satu indikator adanya reaksi pasar dapat dilihat dari *abnormal return* yang diperoleh investor, sehingga apabila terdapat *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham mengindikasikan pasar bereaksi dengan cepat terhadap informasi pengumuman pemecahan saham tersebut. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah :

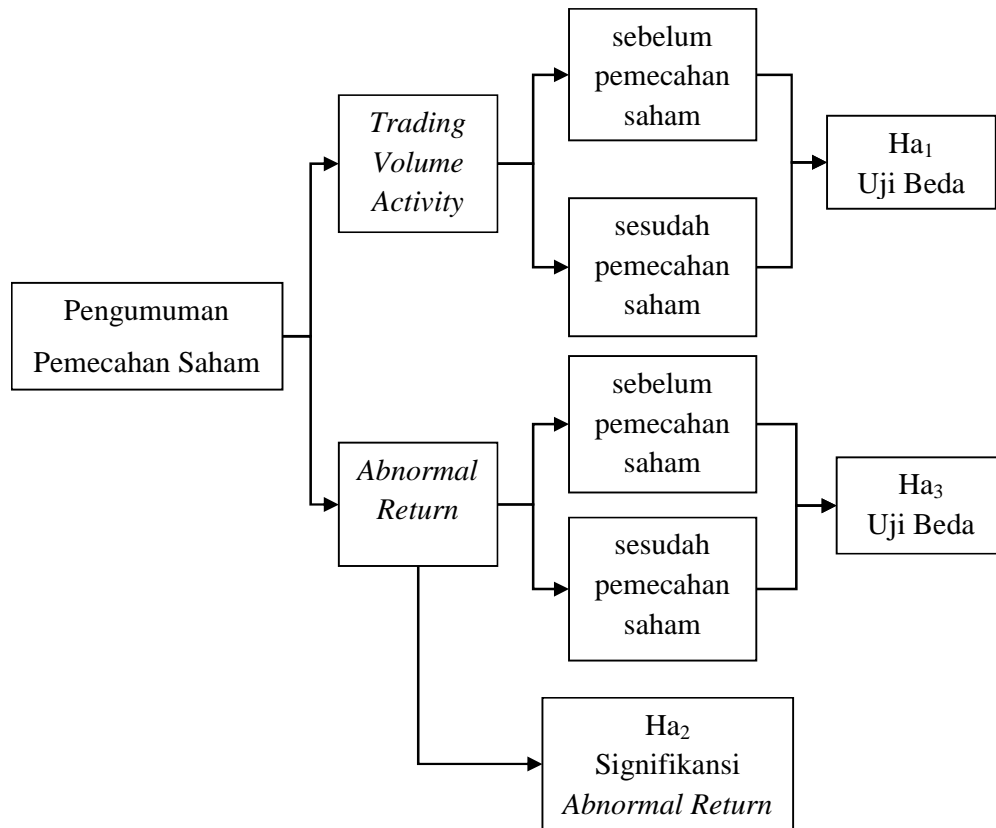
Ha<sub>2</sub> : Terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman pemecahan saham.

### 3. Perbandingan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Dalam *signaling theory* menyatakan bahwa terdapat informasi asimetri yaitu kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lainnya (Pramastuti, 2007). Dalam hal ini terjadi pada manajemen yang memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan investor. Perusahaan yang melakukan pemecahan saham dapat ditafsirkan sebagai petunjuk atau sinyal yang diberikan oleh perusahaan tentang adanya prospek yang bagus dimasa yang datang, dimana harga saham yang tinggi merupakan suatu indikator bahwa kinerja perusahaan bagus. Pasar akan merespon sinyal secara positif jika pemberi sinyal kredibel, di mana salah satu cara menunjukkan kredibilitas perusahaan adalah dengan menunjukkan kinerja keuangan yang bagus. Respon positif yang ditunjukan pasar ditandai dengan aktivitas perdagangan saham perusahaan yang semakin meningkat. Meningkatnya aktivitas perdagangan saham akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut menjadi tinggi, tingginya fluktuasi harga saham diharapkan diringi dengan tingginya *abnormal return* saham yang diterima oleh investor. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah :

Ha<sub>3</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

#### D. Paradigma Penelitian



Gambar 1 Paradigma Penelitian

#### E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan konseptual dan kerangka pikir yang telah diuraikan, dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut :

**Ha<sub>1</sub> :** Terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

**Ha<sub>2</sub> :** Terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman pemecahan saham.

**Ha<sub>3</sub> :** Terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Desain Penelitian**

Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*event study*) untuk menganalisis dampak peristiwa pemecahan saham terhadap *trading volume activity* dan *abnormal return* saham. Jogiyanto (2000), menyatakan bahwa studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Apabila pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan akan terjadi reaksi oleh pasar pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Reaksi pasar ditandai dengan terjadinya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Reaksi seperti ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Apabila *abnormal return* digunakan untuk mengukur reaksi tersebut maka suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi diperkirakan dapat memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya apabila pengumuman tidak mengandung informasi maka dapat dikatakan tidak memberikan *abnormal return* pada pasar.

## B. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel Penelitian

### 1. Pemecahan saham

Menurut Marwata (2001), pemecahan saham berarti memecah selebar saham menjadi  $n$  lembar saham. Pemecahan saham menyebabkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah modal. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelum pemecahan tersebut. Menurut Horne dan Wachowics (1995), pemecahan saham merupakan kenaikan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal suatu saham secara proporsional. Menurut Ang (1997), pemecahan saham merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh emiten dengan memecah nilai sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil.

### 2. *Trading Volume Activity*

*Trading Volume Activity* adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham oleh investor dalam satuan uang. Volume perdagangan saham diukur melalui aktivitas perdagangan relatif (*Relative Trading Volume Activity*) yang dirumuskan oleh Beaver et.al (1968) sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

### 3. *Abnormal return*

*Abnormal return* adalah selisih dari *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) (Ang, 1997). *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor atas apa yang telah diinvestasikannya. *Actual Return* adalah selisih antara harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. Perhitungan *abnormal return* penelitian ini dengan menggunakan model yang disesuaikan-pasar yaitu *market adjusted model*. Adapun rumus yang digunakan yaitu sesuai dengan *market adjusted model* sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan :

$AR_{it}$  = *abnormal return* saham ke i pada periode ke t

$R_{it}$  = *actual return* saham ke i pada periode ke t, yang dihitung

dengan rumus :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = *Actual return* sekuritas ke i pada periode ke t

$P_{i,t}$  = Harga saham ke i pada periode ke t

$P_{i,t-1}$  = Harga saham ke i pada periode ke t-1

$R_{mt}$  = *Expected return* saham pada periode ke t, yang  
dihitung dengan rumus :



$$R_{mt} = \frac{(IHS G_t - IHS G_{t-1})}{IHS G_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{mt}$  = *Expected return* saham pada periode ke t

$IHS G_t$  = Indeks harga saham gabungan pada periode ke t

$IHS G_{t-1}$  = Indeks harga saham gabungan pada periode ke t-1

### C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah jumlah obyek (satuan-satuan atau individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga (Supranto, 1998). Populasi dari penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pemecahan saham dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pemecahan saham pada periode 2008-2011. Periode tersebut dipilih karena perekonomian dalam kondisi stabil dan tidak dipengaruhi oleh krisis ekonomi serta merupakan data terkini. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu, sehingga sesuai dengan penelitian yang dirancang. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan tersebut mengumumkan kebijakan pemecahan saham jenis *split up* periode 2008-2011.

- b. Perusahaan tersebut tidak melakukan *corporate action* lain, seperti *right issue*, pembagian dividen dan pembagian saham bonus di sekitar pengumuman pemecahan saham.
- c. Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan minimal 10 hari seputar pemecahan saham dengan asumsi bahwa investor benar-benar melakukan perdagangan saham murni karena melihat informasi pemecahan saham hanya 5 hari sebelum dan sesudah.
- d. Datanya tersedia secara lengkap.

Adanya kriteria ini dimaksudkan agar tidak terjadi efek yang membingungkan terhadap penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 29 sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham. Adapun daftar sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham periode 2008 - 2011 adalah sebagai berikut :

Tabel 1 Daftar sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham di BEI periode 2008 – 2011

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal Pemecahan Saham
1	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	28/Jan/2008
2	DOID	PT. Delta Dunia Makmur Tbk	15/Apr/2008
3	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk	15/Jan/2008
4	PANS	PT. Panin Sekuritas Tbk	24/Jan/2008
5	PANR	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	11/Feb/2008
6	SIIP	PT. Suryainti Permata Tbk	12/Mar/2008
7	MIRA	PT. Mitra International Resources Tbk	30/Mei/2008
8	BRNA	PT. Berlina Tbk	4/Agust/2008
9	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	4/Agust/2008
10	ICON	PT. Island Concepts Indonesia Tbk	10/Des/2008
11	TINS	PT. Timah Tbk	8/Agust/2008
12	ARNA	PT. Arwana Citramulia Tbk	11/Sep/2009
13	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk	7/Jan/2009
14	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	8/Des/2010
15	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk	15/Jun/2010
16	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	12/Nov/2010
17	KKGI	PT. Resource Alam Indonesia Tbk	18/Mar/2010
18	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	17/Jun/2010
19	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	11/Jan/2011
20	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk	25/Feb/2011
21	BTPN	PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	28/Mar/2011
22	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	24/Jun/2011
23	INTA	PT Intraco Penta Tbk	6/Jun/2011
24	MAIN	PT Malindo Feedmill Tbk	15/Jun/2011
25	MTFN	PT Capitalinc Investment Tbk	11/Jul/2011
26	MTSM	PT Metro Realty Tbk	18/Okt/2011
27	PBRX	PT Pan Brothers Tbk	15/Jun/2011
28	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk	7/Jul/2011
29	JTPE	PT Jasuindo Tiga Perkasa	26/Jul/2011

Sumber : *Indonesia Capital Market Directory, 2008, 2009, 2010, 2011*

#### **D. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Data diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *Indonesia Stock Exchange* (IDX), serta sumber-sumber lainnya. Pelaksanaan pengambilan data dimulai pada bulan Januari 2013 sampai dengan April 2013.

#### **E. Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan melihat dan melakukan pencatatan terhadap data pada publikasi Bursa Efek Indonesia masing-masing perusahaan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Data yang dikumpulkan merupakan data saham dan di catat berdasarkan jendela peristiwa (*event window*) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

#### **F. Teknik Analisis Data**

Metode yang digunakan adalah model analisis *Paired Sample T Test* atau *Wilcoxon Signed Rank* tergantung dengan distribusi datanya, analisis dilakukan dengan menggunakan bantuan program *software* SPSS 18. Sebelumnya data yang terkumpul akan dianalisis secara bertahap dengan dilakukan analisis statistik deskriptif terlebih dahulu, selanjutnya dilakukan pengujian statistik dengan uji distribusi normal dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*. Kemudian tahap selanjutnya dilakukan pengujian

hipotesis parsial untuk masing-masing variabel penelitian dengan menggunakan uji analisis *Paired Sample T-Test* apabila data berdistribusi normal dan model uji analisis *Wilcoxon Signed Rank* apabila data berdistribusi tidak normal. Untuk tingkat signifikansi atau nilai alfa (  $\alpha$  ), menurut Ghozali (2006) nilai alfa yang umum dipakai adalah 0,05 dan 0,01, kemudian pada penelitian ini ditetapkan tingkat signifikansi atau probabilitas kesalahan untuk menolak  $H_0$  untuk seluruh pengujian adalah sebesar 0,05 atau 5%. Penjelasan tahapan pengujiannya adalah sebagai berikut :

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan *varian* dengan prosedur sebagai berikut:

- a. Menentukan tingkat rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan *varian* dari *trading volume activity* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham ditinjau dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Menentukan perbedaan *mean* (naik atau turun) dari *trading volume activity* dan *abnormal return* perusahaan sebelum dan sesudah pemecahan saham.

## 2. Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji *kolmogorov-smirnov test*. Uji statistik *kolmogorov-smirnov* dipilih karena lebih peka untuk mendeteksi normalitas data dibandingkan dengan pengujian dengan menggunakan grafik. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal apabila *asymptotic sig* > tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 95% atau  $\alpha=5\%$ . Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila *asymptotic sig* < tingkat keyakinan  $\alpha=5\%$ .

## 3. Uji Hipotesis

### a. Pengujian Hipotesis Pertama ( $H_{a1}$ )

Dalam penelitian ini uji *Paired Sample T-Test* dan uji *wilcoxon signed ranks test* digunakan untuk menganalisis perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Apabila data berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non-parametrik yaitu uji *Paired Sample T-Test*. Apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non-parametrik yaitu uji *wilcoxon signed ranks test*.

Langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis Nol ( $H_0$ )

$H_0$  = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

2. Menentukan Hipotesis Alternatif ( $H_{a1}$ )

$H_{a1}$  = Terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

3. Setelah menentukan  $H_0$  dan  $H_{a1}$  serta mengetahui *trading volume activity* saham untuk 10 hari pengamatan (antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham).

4. Menentukan tingkat signifikansi yaitu tingkat signifikansi sebesar 5% untuk pengujian  $H_{a1}$ .

5. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari 5% maka  $H_0$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan tidak signifikan. Jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 5% maka  $H_{a1}$  diterima dan  $H_0$  ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan yang signifikan.

**b. Pengujian Hipotesis Kedua ( $H_{a2}$ )**

Dalam penelitian ini uji *One Sample T-Test* digunakan untuk menganalisis *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham.

Langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis Nol ( $H_0$ )

$H_0$  = Tidak terdapat *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham.

2. Menentukan Hipotesis Alternatif ( $H_{a2}$ )

$H_{a2}$  = Terdapat *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham.

3. Setelah menentukan  $H_0$  dan  $H_{a2}$  serta mengetahui *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham untuk 10 hari pengamatan (antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham).

4. Menentukan tingkat signifikansi yaitu tingkat signifikansi sebesar 5% untuk pengujian  $H_{a2}$ .

5. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari 5% maka  $H_0$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan tidak signifikan. Jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 5% maka  $H_{a2}$  diterima dan  $H_0$  ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan yang signifikan.

**c. Pengujian Hipotesis Ketiga ( $H_{a3}$ )**

Dalam penelitian ini uji *Paired Sample T-Test* dan uji *wilcoxon signed ranks test* digunakan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Apabila data berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan



menggunakan pengujian non-parametrik yaitu uji *Paired Sample T-Test*. Apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non-parametrik yaitu uji *wilcoxon signed ranks test*.

Langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis Nol ( $H_0$ )

$H_0$  = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

2. Menentukan Hipotesis Alternatif ( $H_{a3}$ )

$H_{a3}$  = Terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

3. Setelah menentukan  $H_0$  dan  $H_{a3}$  serta mengetahui *abnormal return* saham untuk 10 hari pengamatan (antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham).

4. Menentukan tingkat signifikansi yaitu tingkat signifikansi sebesar 5% untuk pengujian  $H_{a3}$ .

5. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari 5% maka  $H_0$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan tidak signifikan. Jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 5% maka  $H_{a3}$  diterima dan  $H_0$  ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan yang signifikan.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini akan disampaikan hasil analisis dan pembahasan terhadap data yang telah diperoleh selama penelitian. Analisis data dalam bab ini terdiri dari deskripsi data, pengujian hipotesis dan pembahasan.

#### **A. Deskripsi Data**

##### **1. Sampel**

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis fenomena *trading volume activity* dan *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Menurut data statistik yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia terdaftar 40 perusahaan yang melakukan pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2011. Perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* berjumlah 29 perusahaan. Daftar perusahaan sampel dapat dilihat pada lampiran 1, halaman 70.

##### **2. Statistik Deskriptif**

Perhitungan analisis dalam penelitian ini menggunakan program *Microsoft Office Excel* 2010 dan program SPSS 18. Statistik deskriptif untuk 29 perusahaan yang melakukan pemecahan saham periode 2008-2011 di Bursa Efek Indonesia tersebut disajikan pada tabel 2, halaman 43. Pada tabel 2 menyajikan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*),

dan standar deviasi dari rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* perusahaan-perusahaan sampel selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham.

Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Rata-rata *trading volume activity* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham Perusahaan Sampel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	29	.0000	.1643	.017814	.0339183
TVA_Sesudah	29	.0000	.0337	.004121	.0068197
Abnormal_Return_ Sebelum	29	-.1952	.0292	-.011424	.0511097
Abnormal_Return_ Sesudah	29	-.0454	.0311	-.004917	.0174711
Valid N (listwise)	29				

Sumber : Lampiran 6, hal 80

### 1. Perbandingan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

*Trading volume activity* diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham dipasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Perhitungan *trading volume activity* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama.

Tabel 3 Rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham periode 2008-2011

NO	Kode Emiten	Rata-Rata <i>TVA</i> Sebelum	Rata-Rata <i>TVA</i> Sesudah
1	BBCA	0,0021	0,0007
2	DOID	0,0014	0,0008
3	INCO	0,0060	0,0019
4	PANS	0,0000	0,0000
5	PANR	0,0124	0,0078
6	SIIP	0,0003	0,0006
7	MIRA	0,1643	0,0337
8	BRNA	0,0001	0,0002
9	PGAS	0,0126	0,0044
10	ICON	0,0000	0,0000
11	TINS	0,0235	0,0048
12	ARNA	0,0021	0,0018
13	CTBN	0,0000	0,0000
14	CPIN	0,0235	0,0013
15	CTRA	0,0020	0,0016
16	DVLA	0,0005	0,0000
17	KKGI	0,0000	0,0000
18	TURI	0,0103	0,0052
19	BBRI	0,0074	0,0018
20	LSIP	0,0214	0,0026
21	BTPN	0,0004	0,0002
22	AUTO	0,0005	0,0008
23	INTA	0,0920	0,0087
24	MAIN	0,0181	0,0146
25	MTFN	0,0343	0,0083
26	MTSM	0,0000	0,0000
27	PBRX	0,0273	0,0019
28	SSIA	0,0182	0,0110
29	JTPE	0,0359	0,0048
	<b>JUMLAH</b>	<b>0,5166</b>	<b>0,1195</b>
	<b>n</b>	<b>29</b>	<b>29</b>
	<b>MEAN</b>	<b>0,0178</b>	<b>0,0041</b>
	<b>MIN</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>
	<b>MAX</b>	<b>0,1643</b>	<b>0,0337</b>
	<b>Std. Deviasi</b>	<b>0,0339</b>	<b>0,0068</b>

Sumber : Lampiran 6, hal 80

Pada variabel rata-rata *trading volume activity*, nilai minimum pada periode sebelum peristiwa pemecahan saham adalah sebesar 0,0000 dan nilai maksimum adalah sebesar 0,1643, *mean* sebesar 0,0178 dengan standar deviasi sebesar 0,0339, sedangkan pada periode setelah peristiwa dapat diketahui nilai minimum rata-rata *trading volume activity* adalah sebesar 0,0000 dan nilai maksimum adalah sebesar 0,0337, *mean* sebesar 0,0041 dengan standar deviasi sebesar 0,0068. Rata-rata variabel *trading volume activity* yang lebih kecil dibandingkan standar deviasinya menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan dari nilai rata ratanya.

## 2. *Abnormal Return* di sekitar Pengumuman Pemecahan Saham.

Tabel 4 Rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman pemecahan saham periode 2008-2011

NO	Kode Emiten	-5	-4	-3	-2	-1	ARR Sebelum
1	BBCA	0,0049	0,0358	-0,0208	0,0202	0,0021	0,0084
2	DOID	0,0546	0,0165	-0,0173	-0,0144	-0,0094	0,0060
3	INCO	0,0055	-0,0181	-0,0033	0,0179	0,0035	0,0011
4	PANS	-0,0215	0,0069	-0,9342	0,0834	-0,0734	-0,1878
5	PANR	-0,0064	0,0051	0,0706	0,0629	0,0139	0,0292
6	SIIP	0,0091	-0,0009	0,0000	0,0398	-0,0066	0,0083
7	MIRA	0,0027	0,1162	0,0152	-0,0039	-0,0908	0,0079
8	BRNA	-0,0133	-0,0013	0,0250	-0,0112	-0,9752	-0,1952
9	PGAS	0,0079	0,0195	0,0164	-0,0112	-0,1234	-0,0182
10	ICON	0,0267	-0,0010	-0,0106	0,0025	-0,0504	-0,0066
11	TINS	0,0137	0,0095	-0,0376	-0,0300	0,0065	-0,0076
12	ARNA	0,0018	0,0425	0,0495	-0,0209	-0,0280	0,0090
13	CTBN	0,0053	-0,0032	-0,0107	-0,0570	0,0013	-0,0129
14	CPIN	0,0334	-0,0565	-0,0204	0,0154	0,0035	-0,0049
15	CTRA	-0,0107	0,0253	0,0449	0,0506	0,0034	0,0227
16	DVLA	-0,0019	0,0889	-0,0463	0,0297	0,0483	0,0237
17	KKGI	-0,0049	-0,0024	0,0472	-0,0012	-0,0314	0,0015
18	TURI	0,0054	-0,0221	0,0020	-0,0349	0,0432	-0,0013
19	BBRI	-0,0135	0,0221	-0,0115	-0,0273	-0,0098	-0,0080
20	LSIP	0,0174	0,0056	0,0043	-0,0159	-0,0184	-0,0014
21	BTPN	-0,0256	-0,0043	0,0029	0,0570	-0,0073	0,0045
22	AUTO	-0,0045	-0,0021	0,0015	0,0175	0,0176	0,0060
23	INTA	0,0020	0,0145	-0,0028	-0,0067	-0,0016	0,0011
24	MAIN	-0,0142	0,0052	-0,0045	0,0104	0,0029	0,0000
25	MTFN	-0,0067	0,0663	0,0364	-0,0327	-0,0330	0,0061
26	MTSM	-0,0228	-0,0287	-0,0107	0,0029	-0,0173	-0,0153
27	PBRX	0,0151	0,0763	-0,0071	0,0003	-0,0335	0,0102
28	SSIA	-0,0076	-0,0187	0,0021	-0,0014	-0,0021	-0,0055
29	JTPE	-0,0247	0,0000	-0,0043	-0,0094	-0,0228	-0,0122
	<b>JUMLAH</b>						<b>-0,3313</b>
	<b>n</b>						<b>29</b>
	<b>MEAN</b>						<b>-0,0114</b>
	<b>MIN</b>						<b>-0,1952</b>
	<b>MAX</b>						<b>0,0292</b>
	<b>Std. Deviasi</b>						<b>0,0511</b>

Sumber : Lampiran 6, hal 80

Pada variabel rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa pemecahan saham, dapat diketahui nilai minimum rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar -0,1952 dan nilai maksimum adalah sebesar 0,0292, *mean* sebesar -0,0114 dengan standar deviasi sebesar 0,0511. Rata-rata variabel *abnormal return* yang lebih kecil dibandingkan standar deviasinya menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya.

Tabel 5 Rata-rata *abnormal return* sesudah pengumuman pemecahan saham periode 2008-2011

NO	Kode Emiten	1	2	3	4	5	ARR Sesudah
1	BBCA	-0,0169	-0,0151	0,0006	-0,0074	-0,0064	-0,0090
2	DOID	-0,0187	0,0563	0,0111	0,0598	0,0468	0,0311
3	INCO	-0,0104	0,0142	-0,0279	-0,0490	-0,0270	-0,0200
4	PANS	-0,0396	0,0149	-0,0099	-0,0816	-0,0064	-0,0245
5	PANR	-0,0174	-0,0238	-0,0242	0,0276	0,0927	0,0110
6	SIIP	-0,0637	0,0240	0,0182	-0,0244	0,0070	-0,0078
7	MIRA	0,0309	-0,0541	-0,0659	-0,0018	-0,0590	-0,0300
8	BRNA	-0,1128	0,0178	-0,0054	0,0861	-0,0635	-0,0156
9	PGAS	0,0642	0,1003	-0,0260	0,0116	-0,0025	0,0295
10	ICON	-0,0006	0,0425	-0,0709	0,0122	-0,0155	-0,0065
11	TINS	-0,1152	-0,0933	-0,0483	0,0629	-0,0332	-0,0454
12	ARNA	-0,0277	-0,0295	0,0640	-0,0410	0,0019	-0,0065
13	CTBN	0,0134	-0,0099	0,0072	0,0049	0,0554	0,0142
14	CPIN	0,0201	-0,0021	0,0025	0,0130	-0,0142	0,0039
15	CTRA	-0,0228	-0,0375	-0,0402	-0,0042	0,0158	-0,0178
16	DVLA	-0,0222	-0,0302	-0,0011	-0,0299	-0,0043	-0,0175
17	KKGI	-0,0021	0,0150	-0,0068	-0,0195	0,0990	0,0171
18	TURI	0,0035	-0,0387	0,0025	-0,0324	-0,0334	-0,0197
19	BBRI	0,0120	0,0168	0,0085	-0,0104	-0,0136	0,0027
20	LSIP	-0,0077	0,0217	0,0187	0,0086	0,0183	0,0119
21	BTPN	0,0228	-0,0235	-0,0202	-0,0282	0,0220	-0,0054
22	AUTO	-0,0062	-0,0121	-0,0073	0,0998	0,0200	0,0188
23	INTA	-0,0023	-0,0087	-0,0219	-0,0088	-0,0178	-0,0119
24	MAIN	-0,0050	-0,0047	-0,0021	-0,0076	-0,0168	-0,0072
25	MTFN	-0,0763	0,1431	-0,0442	-0,0268	-0,0233	-0,0055
26	MTSM	-0,0172	0,0173	-0,0558	-0,0232	-0,0010	-0,0160
27	PBRX	-0,0067	-0,0504	0,0197	0,0039	0,0035	-0,0060
28	SSIA	-0,0011	-0,0131	0,0146	0,0464	-0,0187	0,0056
29	JTPE	-0,0266	-0,0101	-0,0499	-0,0149	0,0213	-0,0160
	<b>JUMLAH</b>						<b>-0,1426</b>
	<b>n</b>						<b>29</b>
	<b>MEAN</b>						<b>-0,0049</b>
	<b>MIN</b>						<b>-0,0454</b>
	<b>MAX</b>						<b>0,0311</b>
	<b>Std. Deviasi</b>						<b>0,0175</b>

Sumber : Lampiran 6, hal 80



Pada periode setelah peristiwa pemecahan saham, dapat diketahui nilai minimum rata-rata *abnormal return* adalah sebesar -0,0454, dan nilai maksimum adalah sebesar 0,0311, *mean* sebesar -0,0049 dengan standar deviasi sebesar 0,0175. Rata-rata variabel *abnormal return* yang lebih kecil dibandingkan standar deviasinya menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya.

### 3. Perbandingan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Tabel 6 Rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham periode 2008-2011

NO	Kode Emiten	Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum	Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Sesudah
1	BBCA	0,0084	-0,0090
2	DOID	0,0060	0,0311
3	INCO	0,0011	-0,0200
4	PANS	-0,1878	-0,0245
5	PANR	0,0292	0,0110
6	SIIP	0,0083	-0,0078
7	MIRA	0,0079	-0,0300
8	BRNA	-0,1952	-0,0156
9	PGAS	-0,0182	0,0295
10	ICON	-0,0066	-0,0065
11	TINS	-0,0076	-0,0454
12	ARNA	0,0090	-0,0065
13	CTBN	-0,0129	0,0142
14	CPIN	-0,0049	0,0039
15	CTRA	0,0227	-0,0178
16	DVLA	0,0237	-0,0175
17	KKGI	0,0015	0,0171
18	TURI	-0,0013	-0,0197
19	BBRI	-0,0080	0,0027
20	LSIP	-0,0014	0,0119
21	BTPN	0,0045	-0,0054
22	AUTO	0,0060	0,0188
23	INTA	0,0011	-0,0119
24	MAIN	0,0000	-0,0072
25	MTFN	0,0061	-0,0055
26	MTSM	-0,0153	-0,0160
27	PBRX	0,0102	-0,0060
28	SSIA	-0,0055	0,0056
29	JTPE	-0,0122	-0,0160
	<b>JUMLAH</b>	<b>-0,3313</b>	<b>-0,1426</b>
	<b>n</b>	<b>29</b>	<b>29</b>
	<b>MEAN</b>	<b>-0,0114</b>	<b>-0,0049</b>
	<b>MIN</b>	<b>-0,1952</b>	<b>-0,0454</b>
	<b>MAX</b>	<b>0,0292</b>	<b>0,0311</b>
	<b>Std. Deviasi</b>	<b>0,0511</b>	<b>0,0175</b>

Sumber : Lampiran 6, hal 80

Pada variabel rata-rata *abnormal return*, nilai minimum rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar -0,1952, dan nilai maksimum adalah sebesar 0,0292, *mean* sebesar -0,0114 dengan standar deviasi sebesar 0,0511, sedangkan pada periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum rata-rata *abnormal return* adalah sebesar -0,0454, dan nilai maksimum adalah sebesar 0,0311, *mean* sebesar -0,0049 dengan standar deviasi sebesar 0,0175. Rata-rata variabel *abnormal return* yang lebih kecil dibandingkan standar deviasinya menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya.

## **B. Pengujian Hipotesis**

### **1. Pengujian Hipotesis Pertama**

Pengujian hipotesis pertama untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Sebelum dilakukan uji hipotesis selanjutnya terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data terhadap *trading volume activity* pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham. Jika data berdistribusi normal maka selanjutnya digunakan uji *paired sample t-test*, sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka digunakan uji statistik *wilcoxon signed ranks test*. Adapun dalam pengujian normalitas digunakan uji *kolmogorov-smirnov* dengan kaidah penggunaan keputusan yang digunakan adalah :

- Jika  $P\text{ value} > 0,05$  maka data berdistribusi normal
- Jika  $P\text{ value} < 0,05$  maka data berdistribusi tidak normal

Adapun hasil uji normalitas *kolmogorov-smirnov* dengan menggunakan SPSS versi 18 adalah sebagai berikut :

Tabel 7 Hasil Uji Normalitas dengan *kolmogorov-smirnov test*

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		<b>TVA_Sebelum</b>	<b>TVA_Sesudah</b>
N		30	30
Normal	Mean	.017240	.004017
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	.0334763	.0067253
Most Extreme	Absolute	.303	.275
Differences	Positive	.259	.257
	Negative	-.303	-.275
Kolmogorov-Smirnov Z		1.661	1.507
Asymp. Sig. (2-tailed)		.008	.021

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Lampiran 11, hal 90

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut di atas dapat terlihat bahwa semua nilai *trading volume activity* pada hari penelitian memiliki nilai  $P\text{ value}$  yang lebih kecil daripada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua data *trading volume activity* berdistribusi tidak normal. Akibat dari data yang berdistribusi tidak normal maka selanjutnya uji statistik yang digunakan adalah uji *wilcoxon signed ranks test*. Uji *wilcoxon signed ranks test* terhadap *trading volume activity* dilakukan untuk mengetahui perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Pada uji *wilcoxon signed ranks test* yang pertama akan dilakukan pengujian berdasarkan hari

peristiwa yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham. Di bawah ini akan diuraikan hasil analisis dari uji beda aktivitas *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Tabel 8 Hasil Uji dengan *Wilcoxon Signed Ranks Test*

<i>Test Statistics<sup>b</sup></i>	
	<i>TVA_sesudah - TVA_sebelum</i>
Z	-3.956 <sup>a</sup>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.000

a. Based on positive ranks.

b. *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Sumber : Lampiran 12, hal 91

Berdasarkan hasil pengujian *wilcoxon signed ranks test* di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi hasil pengujian sebesar  $= 0,000$  lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan  $= 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif pertama ( $H_{a1}$ ) diterima atau terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, dengan demikian hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak. Adanya pemecahan saham yang dilakukan perusahaan cukup membuat *trading volume activity* terpengaruh, namun pengumuman pemecahan saham justru direspon negatif oleh pasar. Hal tersebut ditunjukkan dengan *trading volume activity* pada periode sebelum pengumuman pemecahan saham justru lebih besar dibandingkan dengan *trading volume activity* sesudah pengumuman pemecahan

saham. Artinya pasar belum cukup yakin terhadap pemecahan saham yang dilakukan perusahaan, hal tersebut biasanya berkaitan dengan kinerja saham yang belum cukup membuat calon investor yakin serta resiko pasar yang tidak menentu atau terlalu besar.

## 2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua untuk mengetahui apakah terdapat *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham dilakukan dengan uji *one sample t-test* dan hasilnya sebagai berikut :

Tabel 9 Hasil Uji dengan uji *one sample t-test*

### One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sebelum_H_5	.283	28	.779	.0009379	-.005839	.007715
Sebelum_H_4	2.035	28	.051	.0136862	-.000088	.027460
Sebelum_H_3	-.869	28	.392	-.0284172	-.095419	.038585
Sebelum_H_2	.771	28	.447	.0045655	-.007561	.016692
Sebelum_H_1	-1.417	28	.167	-.0478690	-.117050	.021312
Peristiwa	-1.950	28	.061	-.6609586	-1.355450	.033533
Sesudah_H_1	-2.202	28	.036	-.0155966	-.030105	-.001088
Sesudah_H_2	.110	28	.913	.0009345	-.016513	.018382
Sesudah_H_3	-2.231	28	.034	-.0124276	-.023838	-.001017
Sesudah_H_4	.120	28	.906	.0008862	-.014298	.016070
Sesudah_H_5	.237	28	.815	.0016241	-.012435	.015683

Sumber : Lampiran 13, hal 92

Berdasarkan hasil pengujian *one sample t-test* di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi hasil pengujian  $H-5 = 0,779$ ,  $H-4 = 0,051$ ,  $H-3 = 0,392$ ,  $H-2 = 0,447$ ,  $H-1 = 0,167$ ,  $H+2 = 0,913$ ,  $H+4 = 0,906$ , dan  $H+5 = 0,815$  lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan  $= 0,05$ . Hasil yang berbeda ditunjukkan  $H+1 = 0,036$ , dan  $H+3 = 0,034$  memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan  $= 0,05$ . Dengan adanya hasil pengujian yang signifikan pada hari pertama dan ketiga sesudah pengumuman pemecahan saham dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif kedua ( $H_{a2}$ ) diterima atau terdapat *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham, sehingga hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak. Adanya reaksi pasar yang positif pada hari pertama dan ketiga setelah pengumuman pemecahan saham membuktikan bahwa pasar menyerap sinyal informasi dan bereaksi dengan cepat terhadap peristiwa pemecahan saham, namun belum tentu reaksi tersebut akan berlangsung secara berkelanjutan karena reaksi pasar dalam penelitian ini hanya terjadi di sekitar peristiwa pemecahan saham saja.

### 3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian hipotesis ketiga untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Sebelum dilakukan uji hipotesis selanjutnya terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data terhadap *abnormal return* pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan

saham. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal maka selanjutnya digunakan uji *paired sample t-test*, sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka digunakan uji statistik *wilcoxon signed ranks test*. Adapun dalam pengujian normalitas digunakan uji *kolmogorov-smirnov* dengan kaidah penggunaan keputusan yang digunakan adalah :

- Jika *P value* > 0,05 maka data berdistribusi normal
- Jika *P value* < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal

Adapun hasil uji normalitas *kolmogorov-smirnov* dengan menggunakan SPSS versi 18 adalah sebagai berikut :

Tabel 10 Uji Normalitas dengan *kolmogorov-smirnov test*

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Abnormal_Return_ Sebelum	Abnormal_Return_ Sesudah
N		30	30
Normal	Mean	-.010767	-.005013
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	.0503497	.0171753
Most Extreme	Absolute	.375	.176
Differences	Positive	.239	.176
	Negative	-.375	-.091
Kolmogorov-Smirnov Z		2.052	.962
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.313

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Lampiran 14, hal 93

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut di atas dapat terlihat bahwa nilai *abnormal return* pada hari sebelum pengumuman



pemecahan saham memiliki nilai *P value* yang lebih kecil daripada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data *abnormal return* berdistribusi tidak normal. Akibat dari data yang berdistribusi tidak normal maka selanjutnya uji statistik yang digunakan adalah uji *wilcoxon signed ranks test*. Uji *wilcoxon signed ranks test* terhadap *abnormal return* dilakukan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Pada uji *wilcoxon signed ranks test* yang pertama akan dilakukan pengujian berdasarkan hari pengumuman yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham. Di bawah ini akan diuraikan hasil analisis dari uji beda aktivitas *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Tabel 11 Hasil Uji dengan *Wilcoxon Signed Ranks Test*

<b>Test Statistics<sup>b</sup></b>	
	<i>Abnormal_Return_Sesudah - Abnormal_Return_Sebelum</i>
Z	-.895 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.371

a. Based on positive ranks.

b. *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Sumber : Lampiran 15, hal 94

Berdasarkan hasil pengujian *wilcoxon signed ranks test* di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi hasil pengujian sebesar = 0,371 lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan = 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol

( $H_0$ ) diterima atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, sehingga hipotesis alternatif ketiga ( $H_{a3}$ ) ditolak. Tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dapat diartikan bahwa pengumuman pemecahan saham tidak membawa kandungan informasi/*signaling* tentang akan adanya keuntungan di masa mendatang.

### C. Pembahasan

#### 1. *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa 29 sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham mengalami perubahan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham periode 2008-2011. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian *wilcoxon signed ranks test* yang menunjukkan bahwa tingkat signifikansi hasil pengujian sebesar  $= 0,00$  lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan  $= 0,05$ . Hasil penelitian ini membuktikan bahwa hipotesis alternatif pertama ( $H_{a1}$ ) diterima, yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, sehingga hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Wijanarko dan Prasetiono (2012). Dalam

*trading range theory* menyatakan bahwa pengumuman pemecahan saham akan menyebabkan meningkatnya volume perdagangan atau meningkatnya likuiditas akibat harga yang lebih menarik bagi investor. Namun dalam penelitian ini diketahui bahwa terdapat penurunan *trading volume activity* sesudah pengumuman pemecahan saham. Artinya pasar merespon negatif terhadap pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan, ini menunjukkan pasar belum cukup yakin terhadap pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan, hal tersebut biasanya berkaitan dengan kinerja saham yang belum cukup membuat calon investor yakin serta resiko pasar yang tidak menentu atau terlalu besar.

## 2. *Abnormal Return* di sekitar Pengumuman Pemecahan Saham

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa 29 sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham terdapat *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian *one sample t-test* yang menunjukkan bahwa tingkat signifikansi hasil pengujian  $H-5 = 0,779$ ,  $H-4 = 0,051$ ,  $H-3 = 0,392$ ,  $H-2 = 0,447$ ,  $H-1 = 0,167$ ,  $H+2 = 0,913$ ,  $H+4 = 0,906$ , dan  $H+5 = 0,815$  lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan  $= 0,05$ . Hasil yang berbeda ditunjukkan  $H+1 = 0,036$ , dan  $H+3 = 0,034$  memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan  $= 0,05$ . Dengan adanya hasil pengujian yang signifikan pada hari pertama dan ketiga sesudah

pengumuman pemecahan saham membuktikan bahwa hipotesis alternatif kedua ( $H_{a2}$ ) diterima, yaitu terdapat *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham, sehingga hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Wijanarko dan Prasetyono (2012), serta sesuai dengan *efficient market theory*. Dalam *efficient market theory* menyatakan bahwa pasar akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan apabila informasi tersebut mengandung nilai ekonomis, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya reaksi pasar yang positif terhadap *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham.

### 3. *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa 29 sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham tidak mengalami perubahan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham periode 2008-2011. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian *wilcoxon signed ranks test* yang menunjukkan bahwa tingkat signifikansi hasil pengujian sebesar = 0,371 lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan = 0,05. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa hipotesis alternatif ketiga ( $H_{a3}$ ) ditolak, yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, sehingga hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima. Temuan ini konsisten

dengan hasil penelitian yang dilakukan Wijanarko dan Prasetyono (2012), serta tidak sesuai dengan *signaling theory*. Dalam *signaling theory* menyatakan bahwa manajer menyampaikan informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman pemecahan saham. Tidak adanya perbedaan *abnormal return* signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dapat diartikan bahwa pengumuman pemecahan saham tidak membawa kandungan informasi/*signaling* tentang akan adanya keuntungan di masa mendatang. Setelah pengumuman pemecahan saham kinerja perusahaan belum cukup baik sehingga belum cukup mampu meningkatkan harga saham di pasar. Akibatnya harga saham tidak cukup berfluktuasi, dan kesempatan untuk mendapatkan *abnormal return* pun juga berkurang.

## BAB V

### KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah :

1. Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed ranks test* terhadap rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Secara statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi hasil pengujian sebesar  $= 0,000$  lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan  $= 0,05$ , sehingga  $H_{a1}$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Dalam penelitian ini diketahui bahwa terdapat penurunan *trading volume activity* sesudah pengumuman pemecahan saham, artinya pasar merespon negatif terhadap pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan. Hal tersebut menunjukkan pasar belum cukup yakin terhadap pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan, karena kinerja perusahaan belum cukup membuat calon investor yakin untuk berinvestasi serta resiko pasar yang tidak menentu atau terlalu besar.
2. Berdasarkan hasil uji *one sample t-test* terhadap rata-rata *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham, yaitu 5 hari sebelum

dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan saham. Hasil ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi  $H+1 = 0,036$ , dan  $H+3 = 0,034$  lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan  $= 0,05$ . Secara statistik menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham, sehingga  $H_{a2}$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hasil penelitian ini mendukung *efficient market theory* yang menyatakan bahwa pasar akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan apabila informasi tersebut mengandung nilai ekonomis, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya reaksi pasar yang positif terhadap *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham.

3. Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed ranks test* terhadap rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Secara statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi hasil pengujian sebesar  $= 0,371$  lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan  $= 0,05$ , sehingga  $H_{a3}$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Hasil penelitian ini tidak mendukung *signaling theory* yang menyatakan bahwa manajer menyampaikan informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman pemecahan saham. Tidak adanya perbedaan *abnormal*

*return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dapat diartikan bahwa pengumuman pemecahan saham tidak membawa kandungan informasi/*signaling* tentang akan adanya keuntungan di masa mendatang.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Seperti halnya dalam penelitian lain, penelitian ini tidaklah sempurna. Oleh karena itu masih banyak keterbatasan-keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini. Adapun keterbatasan-keterbatasan tersebut sebagai berikut :

1. *Abnormal return* digeneralisir hanya dengan menggunakan satu metode perhitungan saja yaitu *market adjusted model*, sehingga hasil perhitungannya kurang akurat.
2. Penelitian ini hanya mengambil periode penelitian selama empat tahun, yaitu antara 2008-2011, sehingga jumlah sampel cukup terbatas yaitu hanya 29 sampel perusahaan.

## **C. Saran**

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka beberapa saran yang diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Bagi para pemegang saham perusahaan yang terdaftar dalam saham-saham yang terdaftar di BEI:  
  
Agar para pemegang saham tidak perlu khawatir terhadap informasi pengumuman pemecahan saham karena peristiwa tersebut tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.



2. Bagi peneliti selanjutnya :
  - a. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian sejenis agar menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak.
  - b. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode pengamatan dengan harapan hasil penelitian akan menjadi lebih akurat.
  - c. Peneliti selanjutnya diharapkan menghitung *abnormal return* dengan menggunakan model lain yaitu *Mean - Adjusted Model* atau *Market Model*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Erlangga.
- Asri, Marwan dan Arief, Faizal. (1998). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap peristiwa Politik Dalam Negeri (*Event Study* pada peristiwa 27 Juli 1996). *Kelola Gadjah Mada University Business Review* 7: 137-153.
- Beaver, W. H. (1968). *The Information Content of Annual Earnings Announcements*. *Journal of Accounting Research*. Vol. 6. pp: 67-92.
- Bhattacharya, Upal and Amy Dittmar. (2001). *Costless Versus Costly Signaling: Theory and Evidence from Share Repurchases*.
- Brennan, Michael J. and Patricia J. Hugnes. (1991). *Stock Prices and the Supply of Information*. *Journal of Finance*, Vol 46. hal: 1665-1691.
- Brigham, E.F, L.C. Gapenski. (1994). *Financial Management : Theory and Practice*. Orlando: The Dryden Press.
- Brown S.J and J.B Warner. (1985). *Using Daily Stock Return : The cast of Event Studies*. *Journal of Financial Economics*. No.14.
- Copeland dan Weston, J. Fred. (2002). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Ewijaya dan Nur Indriyantoro. (1999). Analisa Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 2: 53-65.
- Fatmawati, Sri dan Asri, Marwan. (1999). Pengaruh *Stock split* terhadap likuiditas saham yang diukur dengan Besarnya *Bid-Ask Spread* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, hal.93-110.
- Gough, Mc dan Eugene F. (1993). *Anatomy of A Stock Split*. *Management Accounting*. September: 58-61.
- Hendrawijaya, Michael. (2009). Analisis perbandingan harga saham, volume perdagangan saham, dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI periode 2005-2008. *Tesis*. Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.

- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, Jr. (1995). *Fundamentals of Financial Management*. Ninth Edition: Prentice Hal.
- Husnan, Suad. (1998). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Ikenberry, David L, et al. (1996). *What Do Stock Splits Really Signal ?*. *Journal of Financial And Quantitative Analysis*. pp: 357-375.
- Imam Ghozali. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, Hartono. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Khomsiyah dan Sulisty. (2001). Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (*Stock Split*): Aplikasi Analisis Diskriminan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Hal: 389-400.
- Kritzman, Mark P. (1994). *What Practitioner Need to Know About Event Studies*. *Financial Analysts Journal*: 17-20.
- Marwata. (2001). p. 153 : Kinerja Keuangan, Harga Saham, dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 2, No. 2.
- McNichols, M. dan Dravid. A. (1990). "Stock Dividends, Stock Splits, and Signaling", *Journal of Finance*, Vol.45(3), hal.857-879.
- Muazaroh dan Rr. Iramani. (2006). Analisis Kinerja Keuangan, Kemahalan Saham dan Likuiditas Pada Pemecahan Saham. *Jurnal Ventura Vol.9 No.1*. 2006.
- Pandji, Anoraga. (2001). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Pramastuti, Suluh. (2007). Analisis Kebijakan Dividen: Pengujian Dividen Signaling Theory dan Rent Extractions Hipotesis. Tesis. Program Pasca Sarjana Jurusan Manajemen Universitas Gadjah Mada.
- Rohana, Jeanet Mukhlisin. (2003). p.602: Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Stock Split* dan Dampak yang Ditimbulkan. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.

- Rumanti dan Moerdiyanto. (2011). Pengaruh pemecahan saham terhadap *return* dan *Trading Volume Activity (TVA)* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2010. *E-Jurnal*.
- Sadikin, Ali. (2011). Analisis *Abnormal Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Vol.12 No.1*.
- Santoso Budi dan Ashari. (2005). *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Yogyakarta: ANDI
- Sutrisno, Wang dan Yuniartha, Francisca. (2000). Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, hal. 1-13.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Waelan. (2009). Pengaruh *Stock Split* terhadap *Future Profitability* dan Likuiditas Saham. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan, Vol.5, No.2*.
- Wijanarko, Iguh dan Prasetiono. (2012). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Likuiditas Saham Dan *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro. Vol.1. No.12*. hal: 189-199.

# LAMPIRAN

### LAMPIRAN 1

Daftar sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham di BEI periode 2008 – 2011

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal Pemecahan Saham	Rasio Pemecahan Saham
1	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	28 Januari 2008	1 : 2
2	DOID	PT. Delta Dunia Makmur Tbk	15 April 2008	1 : 2
3	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk	15 Januari 2008	1 : 10
4	PANS	PT. Panin Sekuritas Tbk	24 Januari 2008	1 : 2
5	PANR	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	11 Februari 2008	1 : 3
6	SIIP	PT. Suryainti Permata Tbk	12 Maret 2008	1 : 4
7	MIRA	PT. Mitra International Resources Tbk	30 Mei 2008	1 : 2
8	BRNA	PT. Berlina Tbk	4 Agustus 2008	1 : 2
9	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	4 Agustus 2008	1 : 5
10	ICON	PT. Island Concepts Indonesia Tbk	10 Desember 2008	1 : 2
11	TINS	PT. Timah Tbk	8 Agustus 2008	1 : 10
12	ARNA	PT. Arwana Citramulia Tbk	11 September 2009	1 : 2
13	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk	7 Januari 2009	1 : 10
14	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	8 Desember 2010	1 : 5
15	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk	15 Juni 2010	1 : 2
16	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	12 November 2010	1 : 2

17	KKGI	PT. Resource Alam Indonesia Tbk	18 Maret 2010	1 : 4
18	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	17 Juni 2010	1 : 4
19	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	11 Januari 2011	1 : 2
20	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk	25 Februari 2011	1 : 5
21	BTPN	PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	28 Maret 2011	1 : 5
22	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	24 Juni 2011	1 : 5
23	INTA	PT Intraco Penta Tbk	6 Juni 2011	1 : 5
24	MAIN	PT Malindo Feedmill Tbk	15 Juni 2011	1 : 5
25	MTFN	PT Capitalinc Investment Tbk	11 Juli 2011	1 : 5
26	MTSM	PT Metro Realty Tbk	18 Oktober 2011	1 : 4
27	PBRX	PT Pan Brothers Tbk	15 Juni 2011	1 : 4
28	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk	7 Juli 2011	1 : 4
29	JTPE	PT Jasuindo Tiga Perkasa	26 Juli 2011	1 : 5

**LAMPIRAN 2**  
Data Jumlah Saham yang diperdagangkan Perusahaan Sampel

NO	Kode Emiten	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	BBCA	20,656,000	8,286,000	41,848,000	25,624,000	25,250,000	26,583,000	<b>9,246,500</b>	8,631,000	12,656,000	13,455,500	14,136,500	32,062,500
2	DOID	6,679,500	4,817,000	157,000	17,395,000	473,000	1,357,000	<b>3,917,500</b>	665,000	4,997,500	4,257,000	12,054,500	6,014,000
3	INCO	2,685,000	6,750,000	4,985,000	4,235,000	7,300,000	6,530,000	<b>20,553,000</b>	20,805,000	14,810,000	8,246,500	19,656,500	30,097,500
4	PANS	0	0	31,500	500	0	0	<b>2,500</b>	0	0	0	14,500	0
5	PANR	87,500	670,000	175,000	9,357,500	13,929,000	666,000	<b>7,991,000</b>	1,636,000	1,000,000	232,000	17,903,000	25,987,000
6	SIIP	6,122,000	178,000	540,000	0	2,246,000	440,000	<b>5,635,000</b>	5,644,000	5,644,000	132,000	529,000	146,500
7	MIRA	267,662,000	118,242,000	454,912,992	174,464,000	174,691,008	201,772,000	<b>49,304,000</b>	82,252,000	74,229,000	72,936,496	181,624,992	49,951,000
8	BRNA	25,000	0	26,000	0	2,000	0	<b>0</b>	35,000	17,500	0	500	52,000
9	PGAS	30,157,500	32,202,500	50,032,500	59,880,000	59,880,000	87,522,000	<b>87,522,000</b>	103,020,496	207,687,504	88,148,000	63,897,500	39,348,000
10	ICON	0	0	0	0	0	0	<b>0</b>	0	0	0	0	0
11	TINS	3,560,000	2,680,000	2,680,000	18,640,000	27,905,000	7,185,000	<b>6,164,000</b>	21,500,500	21,309,000	33,614,500	26,592,500	18,248,000
12	ARNA	61,500	30,000	2,875,500	3,268,500	773,500	2,581,500	<b>12,238,000</b>	4,851,000	732,500	3,216,500	1,074,500	6,599,000
13	CTBN	0	0	0	0	0	0	<b>0</b>	0	0	0	0	500
14	CPIN	17,590,000	293,055,008	20,062,500	30,520,000	22,612,500	20,167,500	<b>20,678,500</b>	18,818,500	35,043,500	13,330,500	17,722,500	25,531,500



15	CTRA	16,760,000	4,850,000	8,519,000	22,986,000	21,550,000	18,825,000	<b>12,474,500</b>	4,570,500	18,628,500	56,534,500	20,771,000	20,187,000
16	DVLA	10,000	53,000	743,000	136,000	43,000	309,000	<b>516,000</b>	52,500	25,500	0	32,500	22,500
17	KKGI	0	0	0	30,500	0	0	<b>0</b>	0	0	0	0	81,500
18	TURI	22,096,000	24,164,000	11,440,000	8,502,000	9,116,000	18,924,000	<b>16,638,500</b>	9,161,000	7,481,500	4,859,500	3,805,500	120,713,000
19	BBRI	25,331,000	55,697,000	47,598,000	43,309,000	120,914,000	181,788,992	<b>93,518,496</b>	53,144,500	62,344,000	38,167,500	45,738,000	25,265,000
20	LSIP	20,827,500	35,457,500	20,882,500	20,865,000	38,205,000	30,577,500	<b>7,681,000</b>	7,579,000	14,399,000	13,142,500	28,791,500	24,748,500
21	BTPN	2,500	2,500	177,500	215,000	1,190,000	632,500	<b>3,072,500</b>	2,603,500	1,726,000	732,500	653,500	330,000
22	AUTO	55,000	47,500	95,000	105,000	622,500	1,090,000	<b>551,500</b>	216,000	307,500	215,500	9,684,000	4,861,000
23	INTA	81,045,000	51,940,000	56,495,000	45,747,500	27,297,500	17,337,500	<b>22,459,000</b>	15,347,000	22,160,000	24,959,000	13,585,000	17,677,500
24	MAIN	6,217,500	6,317,500	6,250,000	5,657,500	4,917,500	7,520,000	<b>8,714,500</b>	4,085,500	4,898,000	3,429,500	7,436,000	4,969,500
25	MTFN	0	27,500	220,000	1,827,500	210,000	1,015,000	<b>15,000</b>	93,000	2,869,000	449,000	232,500	356,500
26	MTSM	0	0	0	0	0	0	<b>1,500</b>	0	0	2,000	0	0
27	PBRX	2,418,000	6,696,000	53,838,000	20,330,000	4,910,000	18,600,000	<b>4,579,500</b>	1,858,500	6,152,500	5,731,500	12,359,500	3,141,500
28	SSIA	24,666,000	23,768,000	26,426,000	13,548,000	13,440,000	29,880,000	<b>45,112,500</b>	18,940,500	26,205,000	31,197,000	141,652,000	41,668,000
29	JTPE	21,685,000	11,767,500	18,412,500	16,542,500	6,350,000	10,487,500	<b>24,721,000</b>	10,224,000	6,249,500	15,739,000	5,412,000	4,818,000

**LAMPIRAN 3**  
Data Jumlah Saham yang beredar Perusahaan Sampel

NO	Kode Emiten	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	BBCA	12,204,229,560	12,204,229,560	12,204,229,560	12,204,229,560	12,204,229,560	12,204,229,560	<b>24,408,459,120</b>	24,408,459,120	24,408,459,120	24,408,459,120	24,408,459,120	24,408,459,120
2	DOID	3,395,205,930	3,395,205,930	3,395,205,930	3,395,205,930	3,395,205,930	3,395,205,930	<b>6,790,411,860</b>	6,790,411,860	6,790,411,860	6,790,411,860	6,790,411,860	6,790,411,860
3	INCO	993,633,872	993,633,872	993,633,872	993,633,872	993,633,872	993,633,872	<b>9,936,338,720</b>	9,936,338,720	9,936,338,720	9,936,338,720	9,936,338,720	9,936,338,720
4	PANS	360,000,000	360,000,000	360,000,000	360,000,000	360,000,000	360,000,000	<b>720,000,000</b>	720,000,000	720,000,000	720,000,000	720,000,000	720,000,000
5	PANR	400,000,000	400,000,000	400,000,000	400,000,000	400,000,000	400,000,000	<b>1,200,000,000</b>	1,200,000,000	1,200,000,000	1,200,000,000	1,200,000,000	1,200,000,000
6	SIIP	2,400,000,000	2,400,000,000	2,400,000,000	2,400,000,000	2,400,000,000	2,400,000,000	<b>4,206,964,252</b>	4,206,964,252	4,206,964,252	4,206,964,252	4,206,964,252	4,206,964,252
7	MIRA	1,368,000,000	1,368,000,000	1,368,000,000	1,368,000,000	1,368,000,000	1,368,000,000	<b>2,736,000,000</b>	2,736,000,000	2,736,000,000	2,736,000,000	2,736,000,000	2,736,000,000
8	BRNA	69,000,000	69,000,000	69,000,000	69,000,000	69,000,000	69,000,000	<b>138,000,000</b>	138,000,000	138,000,000	138,000,000	138,000,000	138,000,000
9	PGAS	4,593,437,193	4,593,437,193	4,593,437,193	4,593,437,193	4,593,437,193	4,593,437,193	<b>22,967,185,965</b>	22,967,185,965	22,967,185,965	22,967,185,965	22,967,185,965	22,967,185,965
10	ICON	125,000,000	125,000,000	125,000,000	125,000,000	125,000,000	125,000,000	<b>250,000,000</b>	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000
11	TINS	503,302,000	503,302,000	503,302,000	503,302,000	503,302,000	503,302,000	<b>5,033,020,000</b>	5,033,020,000	5,033,020,000	5,033,020,000	5,033,020,000	5,033,020,000
12	ARNA	917,678,872	917,678,872	917,678,872	917,678,872	917,678,872	917,678,872	<b>1,835,357,744</b>	1,835,357,744	1,835,357,744	1,835,357,744	1,835,357,744	1,835,357,744
13	CTBN	80,000,000	80,000,000	80,000,000	80,000,000	80,000,000	80,000,000	<b>800,000,000</b>	800,000,000	800,000,000	800,000,000	800,000,000	800,000,000
14	CPIN	3,284,561,408	3,284,561,408	3,284,561,408	3,284,561,408	3,284,561,408	3,284,561,408	<b>16,422,807,040</b>	16,422,807,040	16,422,807,040	16,422,807,040	16,422,807,040	16,422,807,040

15	CTRA	7,582,907,997	7,582,907,997	7,582,907,997	7,582,907,997	7,582,907,997	7,582,907,997	<b>15,165,815,994</b>	15,165,815,994	15,165,815,994	15,165,815,994	15,165,815,994	15,165,815,994
16	DVLA	560,000,000	560,000,000	560,000,000	560,000,000	560,000,000	560,000,000	<b>1,120,000,000</b>	1,120,000,000	1,120,000,000	1,120,000,000	1,120,000,000	1,120,000,000
17	KKGI	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	<b>1,000,000,000</b>	1,000,000,000	1,000,000,000	1,000,000,000	1,000,000,000	1,000,000,000
18	TURI	1,395,000,000	1,395,000,000	1,395,000,000	1,395,000,000	1,395,000,000	1,395,000,000	<b>5,580,000,000</b>	5,580,000,000	5,580,000,000	5,580,000,000	5,580,000,000	5,580,000,000
19	BBRI	12,216,933,950	12,216,933,950	12,216,933,950	12,216,933,950	12,216,933,950	12,216,933,950	<b>24,422,470,380</b>	24,422,470,380	24,422,470,380	24,422,470,380	24,422,470,380	24,422,470,380
20	LSIP	1,364,572,793	1,364,572,793	1,364,572,793	1,364,572,793	1,364,572,793	1,364,572,793	<b>6,822,863,965</b>	6,822,863,965	6,822,863,965	6,822,863,965	6,822,863,965	6,822,863,965
21	BTPN	1,121,396,194	1,121,396,194	1,121,396,194	1,121,396,194	1,121,396,194	1,121,396,194	<b>5,606,980,970</b>	5,606,980,970	5,606,980,970	5,606,980,970	5,606,980,970	5,606,980,970
22	AUTO	771,157,280	771,157,280	771,157,280	771,157,280	771,157,280	771,157,280	<b>3,855,786,400</b>	3,855,786,400	3,855,786,400	3,855,786,400	3,855,786,400	3,855,786,400
23	INTA	432,005,844	432,005,844	432,005,844	432,005,844	432,005,844	432,005,844	<b>2,160,029,220</b>	2,160,029,220	2,160,029,220	2,160,029,220	2,160,029,220	2,160,029,220
24	MAIN	339,000,000	339,000,000	339,000,000	339,000,000	339,000,000	339,000,000	<b>339,000,000</b>	339,000,000	339,000,000	339,000,000	339,000,000	339,000,000
25	MTFN	19,260,000	19,260,000	19,260,000	19,260,000	19,260,000	19,260,000	<b>96,300,000</b>	96,300,000	96,300,000	96,300,000	96,300,000	96,300,000
26	MTSM	58,212,000	58,212,000	58,212,000	58,212,000	58,212,000	58,212,000	<b>232,848,000</b>	232,848,000	232,848,000	232,848,000	232,848,000	232,848,000
27	PBRX	765,965,000	765,965,000	765,965,000	765,965,000	765,965,000	765,965,000	<b>3,063,860,000</b>	3,063,860,000	3,063,860,000	3,063,860,000	3,063,860,000	3,063,860,000
28	SSIA	1,176,312,360	1,176,312,360	1,176,312,360	1,176,312,360	1,176,312,360	1,176,312,360	<b>4,705,249,440</b>	4,705,249,440	4,705,249,440	4,705,249,440	4,705,249,440	4,705,249,440
29	JTPE	353,936,000	353,936,000	353,936,000	353,936,000	353,936,000	353,936,000	<b>1,769,680,000</b>	1,769,680,000	1,769,680,000	1,769,680,000	1,769,680,000	1,769,680,000

**LAMPIRAN 4**  
Data *Close Price* Perusahaan Sampel

NO	Kode Emiten	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	BBCA	3,450	3,300	3,150	3,325	3,450	3,600	<b>3,600</b>	3,575	3,525	3,550	3,450	3,300
2	DOID	1,260	1,310	1,290	1,300	1,320	1,290	<b>650</b>	650	690	700	1,260	1,310
3	INCO	9,505	9,735	9,600	9,600	9,935	9,900	<b>10,050</b>	9,450	9,800	9,400	9,505	9,735
4	PANS	1,300	1,300	1,290	650	650	650	<b>670</b>	670	670	670	1,300	1,300
5	PANR	790	790	800	880	940	930	<b>310</b>	305	300	300	790	790
6	SIIP	1,800	1,820	1,830	1,830	1,810	1,795	<b>450</b>	405	405	400	1,800	1,820
7	MIRA	800	790	875	880	890	820	<b>810</b>	830	780	720	800	790
8	BRNA	585	585	585	600	600	300	<b>600</b>	530	540	540	585	585
9	PGAS	2,300	2,350	2,400	2,440	2,440	2,125	<b>2,125</b>	2,225	2,475	2,425	2,300	2,350
10	ICON	870	870	870	870	870	870	<b>435</b>	435	435	435	870	870
11	TINS	3,195	3,160	3,160	2,990	2,905	2,940	<b>2,975</b>	2,600	2,300	2,200	3,195	3,160
12	ARNA	285	285	300	320	315	310	<b>150</b>	144	142	153	285	285
13	CTBN	31,000	31,000	31,000	31,000	31,000	31,000	<b>3,100</b>	3,100	3,100	3,100	31,000	31,000
14	CPIN	1,910	1,920	1,860	1,860	1,890	1,910	<b>2,000</b>	2,050	2,025	2,000	1,910	1,920

15	CTRA	355	355	365	380	405	410	<b>395</b>	390	380	370	355	355
16	DVLA	950	955	1,062	1,025	1,062	1,112	<b>1,240</b>	1,210	1,180	1,180	950	955
17	KKGI	2,200	2,200	2,200	2,300	2,300	2,300	<b>580</b>	580	580	580	2,200	2,200
18	TURI	575	575	569	575	556	588	<b>590</b>	600	580	580	575	575
19	BBRI	5,175	5,150	5,300	5,175	4,900	4,650	<b>4,800</b>	5,000	5,100	5,150	5,175	5,150
20	LSIP	2,110	2,190	2,200	2,180	2,160	2,100	<b>2,150</b>	2,150	2,225	2,250	2,110	2,190
21	BTPN	2,200	2,160	2,150	2,180	2,350	2,330	<b>2,500</b>	2,550	2,525	2,500	2,200	2,160
22	AUTO	3,150	3,120	3,120	3,180	3,260	3,320	<b>3,300</b>	3,250	3,225	3,250	3,150	3,120
23	INTA	760	765	775	775	770	770	<b>770</b>	770	760	740	760	765
24	MAIN	1,090	1,070	1,070	1,060	1,060	1,070	<b>1,050</b>	1,030	1,020	1,020	1,090	1,070
25	MTFN	224	224	238	246	240	236	<b>240</b>	220	260	250	224	224
26	MTSM	750	750	750	750	750	750	<b>750</b>	750	750	710	750	750
27	PBRX	465	470	506	500	495	482	<b>485</b>	475	450	460	465	470
28	SSIA	338	340	337	340	337	335	<b>330</b>	335	330	330	338	340
29	JTPE	304	296	298	298	298	290	<b>305</b>	300	295	280	304	296

**LAMPIRAN 5**  
Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Perusahaan Sampel

NO	Kode Emiten	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	BBCA	2,611.13	2,485.88	2,294.52	2,476.28	2,516.70	2,620.49	<b>2,582.05</b>	2,607.84	2,610.36	2,627.25	2,646.82	2,701.63
2	DOID	2,286.80	2,249.77	2,180.09	2,235.93	2,303.93	2,272.48	<b>2,294.26</b>	2,337.92	2,341.78	2,349.27	2,335.89	2,289.10
3	INCO	2,715.06	2,765.19	2,776.41	2,785.62	2,830.26	2,810.37	<b>2,730.03</b>	2,592.31	2,649.28	2,611.13	2,485.88	2,294.52
4	PANS	2,592.31	2,649.28	2,611.13	2,485.88	2,294.52	2,476.28	<b>2,516.70</b>	2,620.49	2,582.05	2,607.84	2,610.36	2,627.25
5	PANR	2,610.36	2,627.25	2,646.82	2,701.63	2,704.25	2,639.09	<b>2,589.38</b>	2,592.07	2,610.78	2,675.65	2,688.19	2,711.87
6	SIIP	2,634.75	2,639.65	2,656.46	2,656.46	2,527.87	2,523.53	<b>2,556.24</b>	2,440.59	2,383.42	2,312.32	2,339.79	2,323.57
7	MIRA	2,503.95	2,465.96	2,419.73	2,397.00	2,433.77	2,446.95	<b>2,444.35</b>	2,427.77	2,403.81	2,362.59	2,399.68	2,402.24
8	BRNA	2,245.34	2,275.68	2,278.68	2,278.68	2,304.51	2,248.75	<b>2,227.68</b>	2,185.62	2,187.20	2,199.01	2,195.93	2,133.92
9	PGAS	2,245.34	2,275.68	2,278.68	2,278.68	2,304.51	2,248.75	<b>2,227.68</b>	2,185.62	2,187.20	2,199.01	2,195.93	2,133.92
10	ICON	1,223.12	1,191.36	1,192.53	1,205.32	1,202.34	1,266.12	<b>1,315.90</b>	1,316.69	1,262.97	1,359.28	1,342.84	1,363.98
11	TINS	2,304.51	2,248.75	2,227.68	2,185.62	2,187.20	2,199.01	<b>2,195.93</b>	2,133.92	2,057.58	2,063.52	2,106.64	2,085.15
12	ARNA	2,326.91	2,322.74	2,340.39	2,371.30	2,383.34	2,411.86	<b>2,415.95</b>	2,382.70	2,420.11	2,439.36	2,456.99	2,468.90
13	CTBN	1,343.72	1,336.61	1,340.89	1,355.41	1,437.34	1,435.54	<b>1,421.47</b>	1,402.66	1,416.67	1,406.55	1,399.73	1,386.91
14	CPIN	3,630.64	3,531.21	3,619.09	3,694.58	3,696.26	3,722.35	<b>3,769.99</b>	3,786.10	3,747.71	3,692.23	3,689.67	3,658.31

15	CTRA	2,750.23	2,779.98	2,785.79	2,770.79	2,801.90	2,826.84	<b>2,830.17</b>	2,858.66	2,891.10	2,929.59	2,941.90	2,934.59
16	DVLA	3,629.05	3,655.30	3,699.26	3,737.48	3,756.97	3,744.62	<b>3,665.85</b>	3,656.46	3,674.03	3,677.90	3,725.05	3,741.23
17	KKGI	2,657.17	2,670.22	2,676.52	2,666.51	2,669.61	2,756.26	<b>2,737.24</b>	2,742.97	2,702.40	2,720.86	2,774.85	2,799.15
18	TURI	2,785.79	2,770.79	2,801.90	2,826.84	2,830.17	2,858.66	<b>2,891.10</b>	2,929.59	2,941.90	2,934.59	2,924.79	2,914.09
19	BBRI	3,727.52	3,760.06	3,783.71	3,736.26	3,631.45	3,478.55	<b>3,455.13</b>	3,554.77	3,564.94	3,569.14	3,535.73	3,548.65
20	LSIP	3,434.38	3,501.50	3,497.64	3,451.10	3,474.12	3,439.13	<b>3,443.53</b>	3,470.35	3,512.62	3,486.20	3,494.54	3,542.90
21	BTPN	3,494.07	3,518.85	3,517.72	3,556.23	3,611.64	3,607.11	<b>3,602.86</b>	3,591.51	3,640.98	3,678.67	3,707.49	3,700.05
22	AUTO	3,740.47	3,721.38	3,729.12	3,794.94	3,821.83	3,823.65	<b>3,848.56</b>	3,813.43	3,830.27	3,888.57	3,927.10	3,953.52
23	INTA	3,814.82	3,832.38	3,826.14	3,836.97	3,837.76	3,844.02	<b>3,834.20</b>	3,842.95	3,825.82	3,806.19	3,787.65	3,748.76
24	MAIN	3,842.95	3,825.82	3,806.19	3,787.65	3,748.76	3,773.27	<b>3,794.25</b>	3,740.47	3,721.38	3,729.12	3,794.94	3,821.83
25	MTFN	3,927.10	3,953.52	3,924.13	3,908.96	3,939.47	4,003.69	<b>3,995.59</b>	3,938.01	3,980.84	3,997.64	4,023.20	4,032.97
26	MTSM	3,451.08	3,531.75	3,635.93	3,675.38	3,664.68	3,729.01	<b>3,622.03</b>	3,685.31	3,622.78	3,620.66	3,706.78	3,710.48
27	PBRX	3,842.95	3,825.82	3,806.19	3,787.65	3,748.76	3,773.27	<b>3,794.25</b>	3,740.47	3,721.38	3,729.12	3,794.94	3,821.83
28	SSIA	3,830.27	3,888.57	3,927.10	3,953.52	3,924.13	3,908.96	<b>3,939.47</b>	4,003.69	3,995.59	3,938.01	3,980.84	3,997.64
29	JTPE	4,032.97	4,023.42	4,050.63	4,068.07	4,106.82	4,087.09	<b>4,132.78</b>	4,174.11	4,145.83	4,130.80	4,193.44	4,177.85

### LAMPIRAN 6

Perhitungan Rata-Rata *Trading Volume Activity* (TVA) dan Rata-Rata *Abnormal Return*  
Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham Perusahaan Sampel

NO	Kode Emiten	Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i>		Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>	
		Rata-Rata Sebelum	Rata-Rata Sesudah	Rata-Rata Sebelum	Rata-Rata Sesudah
1	BBCA	0,0021	0,0007	0,0084	-0,0090
2	DOID	0,0014	0,0008	0,0060	0,0311
3	INCO	0,0060	0,0019	0,0011	-0,0200
4	PANS	0,0000	0,0000	-0,1878	-0,0245
5	PANR	0,0124	0,0078	0,0292	0,0110
6	SIIP	0,0003	0,0006	0,0083	-0,0078
7	MIRA	0,1643	0,0337	0,0079	-0,0300
8	BRNA	0,0001	0,0002	-0,1952	-0,0156
9	PGAS	0,0126	0,0044	-0,0182	0,0295
10	ICON	0,0000	0,0000	-0,0066	-0,0065
11	TINS	0,0235	0,0048	-0,0076	-0,0454
12	ARNA	0,0021	0,0018	0,0090	-0,0065
13	CTBN	0,0000	0,0000	-0,0129	0,0142
14	CPIN	0,0235	0,0013	-0,0049	0,0039
15	CTRA	0,0020	0,0016	0,0227	-0,0178
16	DVLA	0,0005	0,0000	0,0237	-0,0175
17	KKGI	0,0000	0,0000	0,0015	0,0171



18	TURI	0,0103	0,0052	-0,0013	-0,0197
19	BBRI	0,0074	0,0018	-0,0080	0,0027
20	LSIP	0,0214	0,0026	-0,0014	0,0119
21	BTPN	0,0004	0,0002	0,0045	-0,0054
22	AUTO	0,0005	0,0008	0,0060	0,0188
23	INTA	0,0920	0,0087	0,0011	-0,0119
24	MAIN	0,0181	0,0146	0,0000	-0,0072
25	MTFN	0,0343	0,0083	0,0061	-0,0055
26	MTSM	0,0000	0,0000	-0,0153	-0,0160
27	PBRX	0,0273	0,0019	0,0102	-0,0060
28	SSIA	0,0182	0,0110	-0,0055	0,0056
29	JTPE	0,0359	0,0048	-0,0122	-0,0160
	<b>JUMLAH</b>	<b>0,5166</b>	<b>0,1195</b>	<b>-0,3313</b>	<b>-0,1426</b>
	<b>n</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>29</b>
	<b>MEAN</b>	<b>0,0178</b>	<b>0,0041</b>	<b>-0,0114</b>	<b>-0,0049</b>
	<b>MIN</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>-0,1952</b>	<b>-0,0454</b>
	<b>MAX</b>	<b>0,1643</b>	<b>0,0337</b>	<b>0,0292</b>	<b>0,0311</b>
	<b>Std. Deviasi</b>	<b>0,0339</b>	<b>0,0068</b>	<b>0,0511</b>	<b>0,0175</b>

**LAMPIRAN 7**  
Perhitungan Rata-Rata *Trading Volume Activity* (TVA)

NO	Kode Emiten	-5	-4	-3	-2	-1	Rata-Rata Sebelum	0	1	2	3	4	5	Rata-Rata Sesudah
1	BBCA	0,0007	0,0034	0,0021	0,0021	0,0022	<b>0,0021</b>	0,0004	0,0004	0,0005	0,0006	0,0006	0,0013	<b>0,0007</b>
2	DOID	0,0014	0,0000	0,0051	0,0001	0,0004	<b>0,0014</b>	0,0006	0,0001	0,0007	0,0006	0,0018	0,0009	<b>0,0008</b>
3	INCO	0,0068	0,0050	0,0043	0,0073	0,0066	<b>0,0060</b>	0,0021	0,0021	0,0015	0,0008	0,0020	0,0030	<b>0,0019</b>
4	PANS	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
5	PANR	0,0017	0,0004	0,0234	0,0348	0,0017	<b>0,0124</b>	0,0067	0,0014	0,0008	0,0002	0,0149	0,0217	<b>0,0078</b>
6	SIIP	0,0001	0,0002	0,0000	0,0009	0,0002	<b>0,0003</b>	0,0013	0,0013	0,0013	0,0000	0,0001	0,0000	<b>0,0006</b>
7	MIRA	0,0864	0,3325	0,1275	0,1277	0,1475	<b>0,1643</b>	0,0180	0,0301	0,0271	0,0267	0,0664	0,0183	<b>0,0337</b>
8	BRNA	0,0000	0,0004	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0001</b>	0,0000	0,0003	0,0001	0,0000	0,0000	0,0004	<b>0,0002</b>
9	PGAS	0,0070	0,0109	0,0130	0,0130	0,0191	<b>0,0126</b>	0,0038	0,0045	0,0090	0,0038	0,0028	0,0017	<b>0,0044</b>
10	ICON	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
11	TINS	0,0053	0,0053	0,0370	0,0554	0,0143	<b>0,0235</b>	0,0012	0,0043	0,0042	0,0067	0,0053	0,0036	<b>0,0048</b>
12	ARNA	0,0000	0,0031	0,0036	0,0008	0,0028	<b>0,0021</b>	0,0067	0,0026	0,0004	0,0018	0,0006	0,0036	<b>0,0018</b>
13	CTBN	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
14	CPIN	0,0892	0,0061	0,0093	0,0069	0,0061	<b>0,0235</b>	0,0013	0,0011	0,0021	0,0008	0,0011	0,0016	<b>0,0013</b>

15	CTRA	0,0006	0,0011	0,0030	0,0028	0,0025	<b>0,0020</b>	0,0008	0,0003	0,0012	0,0037	0,0014	0,0013	<b>0,0016</b>
16	DVLA	0,0001	0,0013	0,0002	0,0001	0,0006	<b>0,0005</b>	0,0005	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
17	KKGI	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	<b>0,0000</b>
18	TURI	0,0173	0,0082	0,0061	0,0065	0,0136	<b>0,0103</b>	0,0030	0,0016	0,0013	0,0009	0,0007	0,0216	<b>0,0052</b>
19	BBRI	0,0046	0,0039	0,0035	0,0099	0,0149	<b>0,0074</b>	0,0038	0,0022	0,0026	0,0016	0,0019	0,0010	<b>0,0018</b>
20	LSIP	0,0260	0,0153	0,0153	0,0280	0,0224	<b>0,0214</b>	0,0011	0,0011	0,0021	0,0019	0,0042	0,0036	<b>0,0026</b>
21	BTPN	0,0000	0,0002	0,0002	0,0011	0,0006	<b>0,0004</b>	0,0005	0,0005	0,0003	0,0001	0,0001	0,0001	<b>0,0002</b>
22	AUTO	0,0001	0,0001	0,0001	0,0008	0,0014	<b>0,0005</b>	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0025	0,0013	<b>0,0008</b>
23	INTA	0,1202	0,1308	0,1059	0,0632	0,0401	<b>0,0920</b>	0,0104	0,0071	0,0103	0,0116	0,0063	0,0082	<b>0,0087</b>
24	MAIN	0,0186	0,0184	0,0167	0,0145	0,0222	<b>0,0181</b>	0,0257	0,0121	0,0144	0,0101	0,0219	0,0147	<b>0,0146</b>
25	MTFN	0,0014	0,0114	0,0949	0,0109	0,0527	<b>0,0343</b>	0,0002	0,0010	0,0298	0,0047	0,0024	0,0037	<b>0,0083</b>
26	MTSM	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>
27	PBRX	0,0087	0,0703	0,0265	0,0064	0,0243	<b>0,0273</b>	0,0015	0,0006	0,0020	0,0019	0,0040	0,0010	<b>0,0019</b>
28	SSIA	0,0202	0,0225	0,0115	0,0114	0,0254	<b>0,0182</b>	0,0096	0,0040	0,0056	0,0066	0,0301	0,0089	<b>0,0110</b>
29	JTPE	0,0332	0,0520	0,0467	0,0179	0,0296	<b>0,0359</b>	0,0140	0,0058	0,0035	0,0089	0,0031	0,0027	<b>0,0048</b>

**LAMPIRAN 8**  
Perhitungan *Expected Return* (ER)

NO	Kode Emiten	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	Rata-Rata
1	BBCA	-0,0504	-0,0834	0,0734	0,0161	0,0396	<b>-0,0149</b>	0,0099	0,0010	0,0064	0,0074	0,0203	<b>0,0023</b>
2	DOID	-0,0165	-0,0320	0,0250	0,0295	-0,0138	<b>0,0095</b>	0,0187	0,0016	0,0032	-0,0057	-0,0204	<b>-0,0001</b>
3	INCO	0,0181	0,0040	0,0033	0,0158	-0,0071	<b>-0,0294</b>	-0,0531	0,0215	-0,0146	-0,0504	-0,0834	<b>-0,0159</b>
4	PANS	0,0215	-0,0146	-0,0504	-0,0834	0,0734	<b>0,0161</b>	0,0396	-0,0149	0,0099	0,0010	0,0064	<b>0,0004</b>
5	PANR	0,0064	0,0074	0,0203	0,0010	-0,0247	<b>-0,0192</b>	0,0010	0,0072	0,0242	0,0047	0,0087	<b>0,0034</b>
6	SIIP	0,0019	0,0063	0,0000	-0,0509	-0,0017	<b>0,0128</b>	-0,0474	-0,0240	-0,0307	0,0117	-0,0070	<b>-0,0117</b>
7	MIRA	-0,0154	-0,0191	-0,0095	0,0151	0,0054	<b>-0,0011</b>	-0,0068	-0,0100	-0,0174	0,0155	0,0011	<b>-0,0038</b>
8	BRNA	0,0133	0,0013	0,0000	0,0112	-0,0248	<b>-0,0095</b>	-0,0192	0,0007	0,0054	-0,0014	-0,0291	<b>-0,0047</b>
9	PGAS	0,0133	0,0013	0,0000	0,0112	-0,0248	<b>-0,0095</b>	-0,0192	0,0007	0,0054	-0,0014	-0,0291	<b>-0,0047</b>
10	ICON	-0,0267	0,0010	0,0106	-0,0025	0,0504	<b>0,0378</b>	0,0006	-0,0425	0,0709	-0,0122	0,0155	<b>0,0094</b>
11	TINS	-0,0248	-0,0095	-0,0192	0,0007	0,0054	<b>-0,0014</b>	-0,0291	-0,0371	0,0029	0,0205	-0,0103	<b>-0,0093</b>
12	ARNA	-0,0018	0,0075	0,0130	0,0051	0,0118	<b>0,0017</b>	-0,0140	0,0155	0,0079	0,0072	0,0048	<b>0,0053</b>
13	CTBN	-0,0053	0,0032	0,0107	0,0570	-0,0013	<b>-0,0099</b>	-0,0134	0,0099	-0,0072	-0,0049	-0,0092	<b>0,0027</b>
14	CPIN	-0,0282	0,0243	0,0204	0,0005	0,0070	<b>0,0126</b>	0,0043	-0,0102	-0,0150	-0,0007	-0,0086	<b>0,0006</b>

15	CTRA	0,0107	0,0021	-0,0054	0,0111	0,0088	<b>0,0012</b>	0,0100	0,0112	0,0131	0,0042	-0,0025	<b>0,0059</b>
16	DVLA	0,0072	0,0119	0,0102	0,0052	-0,0033	<b>-0,0215</b>	-0,0026	0,0048	0,0011	0,0127	0,0043	<b>0,0027</b>
17	KKGI	0,0049	0,0024	-0,0038	0,0012	0,0314	<b>-0,0069</b>	0,0021	-0,0150	0,0068	0,0195	0,0087	<b>0,0047</b>
18	TURI	-0,0054	0,0111	0,0088	0,0012	0,0100	<b>0,0112</b>	0,0131	0,0042	-0,0025	-0,0034	-0,0037	<b>0,0041</b>
19	BBRI	0,0087	0,0063	-0,0127	-0,0289	-0,0440	<b>-0,0068</b>	0,0280	0,0029	0,0012	-0,0094	0,0036	<b>-0,0046</b>
20	LSIP	0,0192	-0,0011	-0,0135	0,0066	-0,0102	<b>0,0013</b>	0,0077	0,0120	-0,0076	0,0024	0,0136	<b>0,0028</b>
21	BTPN	0,0070	-0,0003	0,0108	0,0153	-0,0013	<b>-0,0012</b>	-0,0032	0,0136	0,0102	0,0078	-0,0020	<b>0,0052</b>
22	AUTO	-0,0051	0,0021	0,0173	0,0070	0,0005	<b>0,0065</b>	-0,0092	0,0044	0,0150	0,0098	0,0067	<b>0,0050</b>
23	INTA	0,0046	-0,0016	0,0028	0,0002	0,0016	<b>-0,0026</b>	0,0023	-0,0045	-0,0052	-0,0049	-0,0104	<b>-0,0016</b>
24	MAIN	-0,0045	-0,0052	-0,0049	-0,0104	0,0065	<b>0,0055</b>	-0,0144	-0,0051	0,0021	0,0173	0,0070	<b>-0,0006</b>
25	MTFN	0,0067	-0,0075	-0,0039	0,0077	0,0160	<b>-0,0020</b>	-0,0146	0,0108	0,0042	0,0064	0,0024	<b>0,0024</b>
26	MTSM	0,0228	0,0287	0,0107	-0,0029	0,0173	<b>-0,0295</b>	0,0172	-0,0173	-0,0006	0,0232	0,0010	<b>0,0064</b>
27	PBRX	-0,0045	-0,0052	-0,0049	-0,0104	0,0065	<b>0,0055</b>	-0,0144	-0,0051	0,0021	0,0173	0,0070	<b>-0,0006</b>
28	SSIA	0,0150	0,0098	0,0067	-0,0075	-0,0039	<b>0,0077</b>	0,0160	-0,0020	-0,0146	0,0108	0,0042	<b>0,0038</b>
29	JTPE	-0,0024	0,0067	0,0043	0,0094	-0,0048	<b>0,0111</b>	0,0099	-0,0068	-0,0036	0,0149	-0,0037	<b>0,0032</b>

**LAMPIRAN 9**  
Perhitungan *Actual Return* ( $R_{it}$ )

NO	Kode Emiten	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	Rata-Rata
1	BBCA	-0,0455	-0,0476	0,0526	0,0362	0,0417	<b>0,0000</b>	-0,0070	-0,0142	0,0070	0,0000	0,0139	<b>0,0034</b>
2	DOID	0,0382	-0,0155	0,0077	0,0152	-0,0233	<b>-0,9846</b>	0,0000	0,0580	0,0143	0,0541	0,0263	<b>-0,0736</b>
3	INCO	0,0236	-0,0141	0,0000	0,0337	-0,0035	<b>0,0149</b>	-0,0635	0,0357	-0,0426	-0,0994	-0,1104	<b>-0,0227</b>
4	PANS	0,0000	-0,0078	-0,9846	0,0000	0,0000	<b>0,0299</b>	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0806	0,0000	<b>-0,0948</b>
5	PANR	0,0000	0,0125	0,0909	0,0638	-0,0108	<b>-2,0000</b>	-0,0164	-0,0167	0,0000	0,0323	0,1014	<b>-0,1585</b>
6	SIIP	0,0110	0,0055	0,0000	-0,0110	-0,0084	<b>-2,9889</b>	-0,1111	0,0000	-0,0125	-0,0127	0,0000	<b>-0,2844</b>
7	MIRA	-0,0127	0,0971	0,0057	0,0112	-0,0854	<b>-0,0123</b>	0,0241	-0,0641	-0,0833	0,0137	-0,0580	<b>-0,0149</b>
8	BRNA	0,0000	0,0000	0,0250	0,0000	-1,0000	<b>0,5000</b>	-0,1321	0,0185	0,0000	0,0847	-0,0926	<b>-0,0542</b>
9	PGAS	0,0213	0,0208	0,0164	0,0000	-0,1482	<b>0,0000</b>	0,0449	0,1010	-0,0206	0,0102	-0,0316	<b>0,0013</b>
10	ICON	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>-1,0000</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>-0,0909</b>
11	TINS	-0,0111	0,0000	-0,0569	-0,0293	0,0119	<b>0,0118</b>	-0,1442	-0,1304	-0,0455	0,0833	-0,0435	<b>-0,0322</b>
12	ARNA	0,0000	0,0500	0,0625	-0,0159	-0,0161	<b>-1,0667</b>	-0,0417	-0,0141	0,0719	-0,0338	0,0067	<b>-0,0907</b>
13	CTBN	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>-9,0000</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0462	<b>-0,8140</b>
14	CPIN	0,0052	-0,0323	0,0000	0,0159	0,0105	<b>0,0450</b>	0,0244	-0,0123	-0,0125	0,0123	-0,0227	<b>0,0030</b>

15	CTRA	0,0000	0,0274	0,0395	0,0617	0,0122	<b>-0,0380</b>	-0,0128	-0,0263	-0,0270	0,0000	0,0133	<b>0,0045</b>
16	DVLA	0,0052	0,1008	-0,0361	0,0348	0,0450	<b>0,1032</b>	-0,0248	-0,0254	0,0000	-0,0172	0,0000	<b>0,0169</b>
17	KKGI	0,0000	0,0000	0,0435	0,0000	0,0000	<b>-2.9655</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1077	<b>-0,2558</b>
18	TURI	0,0000	-0,0110	0,0109	-0,0337	0,0532	<b>0,0042</b>	0,0167	-0,0345	0,0000	-0,0357	-0,0370	<b>-0,0061</b>
19	BBRI	-0,0049	0,0283	-0,0242	-0,0561	-0,0538	<b>0,0313</b>	0,0400	0,0196	0,0097	-0,0198	-0,0100	<b>-0,0036</b>
20	LSIP	0,0365	0,0045	-0,0092	-0,0093	-0,0286	<b>0,0233</b>	0,0000	0,0337	0,0111	0,0110	0,0319	<b>0,0095</b>
21	BTPN	-0,0185	-0,0047	0,0138	0,0723	-0,0086	<b>0,0680</b>	0,0196	-0,0099	-0,0100	-0,0204	0,0200	<b>0,0111</b>
22	AUTO	-0,0096	0,0000	0,0189	0,0245	0,0181	<b>-0,0061</b>	-0,0154	-0,0078	0,0077	0,1096	0,0267	<b>0,0151</b>
23	INTA	0,0065	0,0129	0,0000	-0,0065	0,0000	<b>0,0000</b>	0,0000	-0,0132	-0,0270	-0,0137	-0,0282	<b>-0,0063</b>
24	MAIN	-0,0187	0,0000	-0,0094	0,0000	0,0093	<b>-0,0190</b>	-0,0194	-0,0098	0,0000	0,0097	-0,0098	<b>-0,0061</b>
25	MTFN	0,0000	0,0588	0,0325	-0,0250	-0,0169	<b>0,0167</b>	-0,0909	0,1538	-0,0400	-0,0204	-0,0208	<b>0,0043</b>
26	MTSM	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	<b>0,0000</b>	0,0000	0,0000	-0,0563	0,0000	0,0000	<b>-0,0051</b>
27	PBRX	0,0106	0,0711	-0,0120	-0,0101	-0,0270	<b>0,0062</b>	-0,0211	-0,0556	0,0217	0,0213	0,0105	<b>0,0014</b>
28	SSIA	0,0074	-0,0089	0,0088	-0,0089	-0,0060	<b>-0,0152</b>	0,0149	-0,0152	0,0000	0,0571	-0,0145	<b>0,0018</b>
29	JTPE	-0,0270	0,0067	0,0000	0,0000	-0,0276	<b>0,0492</b>	-0,0167	-0,0169	-0,0536	0,0000	0,0175	<b>-0,0062</b>

**LAMPIRAN 10**  
Perhitungan Rata-Rata *Abnormal Return* ( $AR_{it}$ )

NO	Kode Emiten	-5	-4	-3	-2	-1	Rata-Rata Sebelum	0	1	2	3	4	5	Rata-Rata Sesudah
1	BBCA	0,0049	0,0358	-0,0208	0,0202	0,0021	<b>0,0084</b>	0,0149	-0,0169	-0,0151	0,0006	-0,0074	-0,0064	<b>-0,0090</b>
2	DOID	0,0546	0,0165	-0,0173	-0,0144	-0,0094	<b>0,0060</b>	-0,9941	-0,0187	0,0563	0,0111	0,0598	0,0468	<b>0,0311</b>
3	INCO	0,0055	-0,0181	-0,0033	0,0179	0,0035	<b>0,0011</b>	0,0444	-0,0104	0,0142	-0,0279	-0,0490	-0,0270	<b>-0,0200</b>
4	PANS	-0,0215	0,0069	-0,9342	0,0834	-0,0734	<b>-0,1878</b>	0,0138	-0,0396	0,0149	-0,0099	-0,0816	-0,0064	<b>-0,0245</b>
5	PANR	-0,0064	0,0051	0,0706	0,0629	0,0139	<b>0,0292</b>	-1.9808	-0,0174	-0,0238	-0,0242	0,0276	0,0927	<b>0,0110</b>
6	SIIP	0,0091	-0,0009	0,0000	0,0398	-0,0066	<b>0,0083</b>	-3.0017	-0,0637	0,0240	0,0182	-0,0244	0,0070	<b>-0,0078</b>
7	MIRA	0,0027	0,1162	0,0152	-0,0039	-0,0908	<b>0,0079</b>	-0,0113	0,0309	-0,0541	-0,0659	-0,0018	-0,0590	<b>-0,0300</b>
8	BRNA	-0,0133	-0,0013	0,0250	-0,0112	-0,9752	<b>-0,1952</b>	0,5095	-0,1128	0,0178	-0,0054	0,0861	-0,0635	<b>-0,0156</b>
9	PGAS	0,0079	0,0195	0,0164	-0,0112	-0,1234	<b>-0,0182</b>	0,0095	0,0642	0,1003	-0,0260	0,0116	-0,0025	<b>0,0295</b>
10	ICON	0,0267	-0,0010	-0,0106	0,0025	-0,0504	<b>-0,0066</b>	-1.0378	-0,0006	0,0425	-0,0709	0,0122	-0,0155	<b>-0,0065</b>
11	TINS	0,0137	0,0095	-0,0376	-0,0300	0,0065	<b>-0,0076</b>	0,0132	-0,1152	-0,0933	-0,0483	0,0629	-0,0332	<b>-0,0454</b>
12	ARNA	0,0018	0,0425	0,0495	-0,0209	-0,0280	<b>0,0090</b>	-1.0684	-0,0277	-0,0295	0,0640	-0,0410	0,0019	<b>-0,0065</b>
13	CTBN	0,0053	-0,0032	-0,0107	-0,0570	0,0013	<b>-0,0129</b>	-8.9901	0,0134	-0,0099	0,0072	0,0049	0,0554	<b>0,0142</b>
14	CPIN	0,0334	-0,0565	-0,0204	0,0154	0,0035	<b>-0,0049</b>	0,0324	0,0201	-0,0021	0,0025	0,0130	-0,0142	<b>0,0039</b>



15	CTRA	-0,0107	0,0253	0,0449	0,0506	0,0034	<b>0,0227</b>	-0,0392	-0,0228	-0,0375	-0,0402	-0,0042	0,0158	<b>-0,0178</b>
16	DVLA	-0,0019	0,0889	-0,0463	0,0297	0,0483	<b>0,0237</b>	0,1247	-0,0222	-0,0302	-0,0011	-0,0299	-0,0043	<b>-0,0175</b>
17	KKGI	-0,0049	-0,0024	0,0472	-0,0012	-0,0314	<b>0,0015</b>	-2,9586	-0,0021	0,0150	-0,0068	-0,0195	0,0990	<b>0,0171</b>
18	TURI	0,0054	-0,0221	0,0020	-0,0349	0,0432	<b>-0,0013</b>	-0,0070	0,0035	-0,0387	0,0025	-0,0324	-0,0334	<b>-0,0197</b>
19	BBRI	-0,0135	0,0221	-0,0115	-0,0273	-0,0098	<b>-0,0080</b>	0,0380	0,0120	0,0168	0,0085	-0,0104	-0,0136	<b>0,0027</b>
20	LSIP	0,0174	0,0056	0,0043	-0,0159	-0,0184	<b>-0,0014</b>	0,0220	-0,0077	0,0217	0,0187	0,0086	0,0183	<b>0,0119</b>
21	BTPN	-0,0256	-0,0043	0,0029	0,0570	-0,0073	<b>0,0045</b>	0,0692	0,0228	-0,0235	-0,0202	-0,0282	0,0220	<b>-0,0054</b>
22	AUTO	-0,0045	-0,0021	0,0015	0,0175	0,0176	<b>0,0060</b>	-0,0125	-0,0062	-0,0121	-0,0073	0,0998	0,0200	<b>0,0188</b>
23	INTA	0,0020	0,0145	-0,0028	-0,0067	-0,0016	<b>0,0011</b>	0,0026	-0,0023	-0,0087	-0,0219	-0,0088	-0,0178	<b>-0,0119</b>
24	MAIN	-0,0142	0,0052	-0,0045	0,0104	0,0029	<b>0,0000</b>	-0,0246	-0,0050	-0,0047	-0,0021	-0,0076	-0,0168	<b>-0,0072</b>
25	MTFN	-0,0067	0,0663	0,0364	-0,0327	-0,0330	<b>0,0061</b>	0,0187	-0,0763	0,1431	-0,0442	-0,0268	-0,0233	<b>-0,0055</b>
26	MTSM	-0,0228	-0,0287	-0,0107	0,0029	-0,0173	<b>-0,0153</b>	0,0295	-0,0172	0,0173	-0,0558	-0,0232	-0,0010	<b>-0,0160</b>
27	PBRX	0,0151	0,0763	-0,0071	0,0003	-0,0335	<b>0,0102</b>	0,0007	-0,0067	-0,0504	0,0197	0,0039	0,0035	<b>-0,0060</b>
28	SSIA	-0,0076	-0,0187	0,0021	-0,0014	-0,0021	<b>-0,0055</b>	-0,0229	-0,0011	-0,0131	0,0146	0,0464	-0,0187	<b>0,0056</b>
29	JTPE	-0,0247	0,0000	-0,0043	-0,0094	-0,0228	<b>-0,0122</b>	0,0381	-0,0266	-0,0101	-0,0499	-0,0149	0,0213	<b>-0,0160</b>

**LAMPIRAN 11**  
**HASIL UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV TEST**

**NPar Tests**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
N		30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.017240	.004017
	Std. Deviation	.0334763	.0067253
Most Extreme Differences	Absolute	.303	.275
	Positive	.259	.257
	Negative	-.303	-.275
Kolmogorov-Smirnov Z		1.661	1.507
Asymp. Sig. (2-tailed)		.008	.021

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**LAMPIRAN 12**  
**HASIL UJI WILCOXON SIGNED RANKS TEST**

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

		<b>Ranks</b>		
		<i>N</i>	<i>Mean Rank</i>	<i>Sum of Ranks</i>
TVA_sesudah -	<i>Negative Ranks</i>	21 <sup>a</sup>	14.74	309.50
TVA_sebelum	<i>Positive Ranks</i>	4 <sup>b</sup>	3.88	15.50
	<i>Ties</i>	5 <sup>c</sup>		
	<i>Total</i>	30		

- a. TVA\_sesudah < TVA\_sebelum  
b. TVA\_sesudah > TVA\_sebelum  
c. TVA\_sesudah = TVA\_sebelum

<b>Test Statistics<sup>b</sup></b>	
	TVA_sesudah - TVA_sebelum
Z	-3.956 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

- a. Based on positive ranks.  
b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**LAMPIRAN 13**  
**HASIL UJI ONE SAMPLE T-TEST**

**T-Test**

**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sebelum_H_5	29	.000938	.0178166	.0033085
Sebelum_H_4	29	.013686	.0362119	.0067244
Sebelum_H_3	29	-.028417	.1761456	.0327094
Sebelum_H_2	29	.004566	.0318810	.0059201
Sebelum_H_1	29	-.047869	.1818737	.0337731
Peristiwa	29	-.660959	1.8257859	.3390399
Sesudah_H_1	29	-.015597	.0381410	.0070826
Sesudah_H_2	29	.000934	.0458675	.0085174
Sesudah_H_3	29	-.012428	.0299972	.0055703
Sesudah_H_4	29	.000886	.0399177	.0074125
Sesudah_H_5	29	.001624	.0369606	.0068634

**One-Sample Test**

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sebelum_H_5	.283	28	.779	.0009379	-.005839	.007715
Sebelum_H_4	2.035	28	.051	.0136862	-.000088	.027460
Sebelum_H_3	-.869	28	.392	-.0284172	-.095419	.038585
Sebelum_H_2	.771	28	.447	.0045655	-.007561	.016692
Sebelum_H_1	-1.417	28	.167	-.0478690	-.117050	.021312
Peristiwa	-1.950	28	.061	-.6609586	-1.355450	.033533
Sesudah_H_1	-2.202	28	.036	-.0155966	-.030105	-.001088
Sesudah_H_2	.110	28	.913	.0009345	-.016513	.018382
Sesudah_H_3	-2.231	28	.034	-.0124276	-.023838	-.001017
Sesudah_H_4	.120	28	.906	.0008862	-.014298	.016070
Sesudah_H_5	.237	28	.815	.0016241	-.012435	.015683

**LAMPIRAN 14**  
**HASIL UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV TEST**

***NPar Tests***

***One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

		<i>Abnormal_Return _Sebelum</i>	<i>Abnormal_Return _Sesudah</i>
N		30	30
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	-.010767	-.005013
	<i>Std. Deviation</i>	.0503497	.0171753
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.375	.176
	<i>Positive</i>	.239	.176
	<i>Negative</i>	-.375	-.091
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		2.052	.962
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.000	.313

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**LAMPIRAN 15**  
**HASIL UJI WILCOXON SIGNED RANKS TEST**

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

		<b>Ranks</b>		
		<b>N</b>	<b>Mean Rank</b>	<b>Sum of Ranks</b>
Abnormal_Return_Sesudah	Negative Ranks	18 <sup>a</sup>	15.33	276.00
-	Positive Ranks	12 <sup>b</sup>	15.75	189.00
Abnormal_Return_Sebelum	Ties	0 <sup>c</sup>		
<b>Total</b>		<b>30</b>		

a. *Abnormal\_Return\_Sesudah < Abnormal\_Return\_Sebelum*

b. *Abnormal\_Return\_Sesudah > Abnormal\_Return\_Sebelum*

c. *Abnormal\_Return\_Sesudah = Abnormal\_Return\_Sebelum*

<b>Test Statistics<sup>b</sup></b>	
	<i>Abnormal_Return_Sesudah - Abnormal_Return_Sebelum</i>
<b>Z</b>	<b>-.895<sup>a</sup></b>
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>	<b>.371</b>

a. *Based on positive ranks.*

b. *Wilcoxon Signed Ranks Test*